النظريات والنظم النقدية والمصرفية

دكتور
أحمد جمال الدين موسى
أستاذ الاقتصاد والمالية العامة
رئيس جامعةالمنصورة

جهاز توزيع الكتاب الجامعى بجامعة المنصورة
٢٠٠٣ م

تمهيـــــــــد

الاقتصاد المعاصر يعتبر اقتصاداً نقدياً فى المقام الأول ، وهو بذلك يختلف عن نمط الاقتصاد السائد فى العصور القديمة الذى كان يقــوم علـــى مبدأ المقايضة ولم يكن يعرف المؤسسات المصرفية التى أصــبحت مكونـــاً جوهرياً من مكونات النظم الاقتصادية المعاصرة.

والغرض من هذا الكتاب هو إتاحة الفرصة للقارىء للتعرف علـــى أبرز موضوعات الاقتصاد النقدى والمصرفى نظرياً وتطبيقياً. ولذلك ينقسم إلى ثمانية فصول تغطى جل هذه الموضوعات.

فيتناول الفصل الأول: تعريف النقود وتطورها ووظائفها، والفصـــل الثانى: النظم النقدية، والفصل الثالث: تطــور النظـــام النقـــدى المصـــرى، والفصل الرابع: النظريات النقدية (الكمية والكينزية والنقـــديين)، والفصـــل الخامس: التضخم كظاهرة نقدية، والفصل السادس: المصـــارف التجاريـــة، والفصل السابع: المصارف المركزية، والفصل الثامن: النقـــود الإلكترونيـــة وتأثيرها على المصارف المركزية، الفصل التاسع: تطور النظام المصـــرفى المصرى.

وقد حرصنا فى صياغة هذه الفصول على أن تكون يسيرة الفهم على القارىء غير المتخصص، وإن كان استيعاب النظريات النقدية والمصـــرفية يحتاج إلى معرفة أولية بالمبادىء الأساسية لعلم الاقتصاد.

الفصل الأول

تعريف النقود وتطورها ووظائفها

تقتضى دراسة النقود أن نبدأ بتعريفها ثم نبين تطورها التاريخى ونحلل وظائفها الاقتصادية.

أولاً ــ تعريف النقود:

تشكل النقود سمة رئيسية فى حياتنا الاقتصادية المعاصرة حيث لايوجد مجتمع معاصر يمكن أن يستغنى عن النقود ولا نتخيل اليوم كيف لمجتمع أن يسير بدون نقود.

ويمكن تعريف النقود بأنها وسيلة الإبراء المقبولة من الجميع فى نطاق مجتمع معين لسداد الديون والالتزامات الناشئة عن المعاملات.

فالنقود سلعة يمكن حيازتها، تبادلها أو إقراضها وتتمتع بقبول عام فى نطاق مجتمع معين. وتعد النقود سلعة اقتصادية لأنها نافعة وتلبى حاجة وتكون محلاً للطلب، كما أنها تخضع للقاعدة الاقتصادية الجوهرية المتعلقة بالتفاعل المتقابل بين الندرة والمنفعة. ولكن للنقود وضع خاص فى تقسيم السلع الاقتصادية. فهى سلعة تبادل وليست سلعة استهلاك أو إنتاج.

ولا تعد النقود سلعة استهلاكية لأنها لاتشبع مباشرة ونهائيا إحدى الحاجات وبالتالى لاتزول ولاتنتقص بالاستعمال. كما أن النقود ليست سلعة إنتاجية لأنها غير قادرة على تحقيق تحويلات مادية تؤدى إلى توليد سلع استهلاكية. فللنقود منفعة ذات طبيعة خاصة لاتظهر جلية إلا فى اقتصاد يسوده التخصص وتقسيم العمل. وعلى عكس السلع الأخرى لاندرك منفعة النقود إلا فى لحظة التخلى عنها وليس فى لحظة الحصول عليها. وقيمة النقود ليست ثابتة ولكنها مرهونة بالقوة التى يمنحها إياها المجتمع الذى تتداول فيه، فهى ليست عالمية لأننا عادة عندما نبدل محل إقامتنا ونغادر إقليم الدولة ونعبر الحدود إلى الخارج فإننا نغير أيضاً النقود التى نحملها.

ويتضح من التعريف السابق أن للنقود أربع خصائص رئيسية :

- تقبل النقود من كافة الدائنين والبائعين فى نطاق إقليم دولة معينة.
- تقبل النقود للإبراء من أى دين أو لسداد أية نفقات.
- يؤدى منح النقود للغير إلى الانقضاء الفورى والنهائى للدين.
- ترتهن قيمة النقود بالقوة التى يعترف بها لها المجتمع التى تتـداول فيـه وليس لها عل الأغلب قوة الإبراء خارج هذا المجتمع.

ثانياً ـــ نشأة وتطور النقود:

مرت النقود بسلسلة طويلة من التطورات حتى وصلت إلى الصورة التى نراها اليوم، وسوف نعرض لهذه التطورات باختصار.

١ـــ المقايضة:

فى بداية الحياة البشرية حاولت كل أسرة وكل جماعة تحقيق مبـدأ الاكتفاء الذاتى، ولكن سرعان ماتبين أن لدى كل جماعة سلـــع تفـيض عـــن حاجاتها وأخرى تفتقدها ومن ثم نشأ مبدأ المقايضـة troc , barter الذى يعنى تبادل السلع والخدمات بين الأفراد وبين الجماعات، سلعة أو خدمة فى مقابل سلعة أو خدمة أخرى. ولا زالت بعض صور المقايضة قائمة فى العديد من المجتمعات خاصة فى العالم الثالث. وفى مصر إلى وقت قريـب كان العامل الزراعى أو الحلاق أو تومرجى القرية يحصل على مقابل عينى فى شكل كمية من المحاصيل نظير الخدمات التى يقدمها طوال العام.

غير أنه مع تقدم الحياة البشرية وانتشار ظاهرة التخصـص بـدأت تظهر **عيوب نظام المقايضة** التى يمكن تلخيصها فى النقاط التالية:

أ ـــ صعوبة التوصل إلى نسب مبادلة السلع بعضها ببعض:

فى نظام المقايضة يتعين أن نلم بنسبة تبادل سلعة معينة بغيرها من السلع الموجودة فى السوق . فإذا كان المحراث يسـاوى عشـر دجاجـات والدجاجة تساوى ٣ كيلو قمح أو ٥ كيلو شعير فإنه يمكن بالتالى مقايضـــة

المحراث مقابل ٣٠ كيلو قمح أو ٥٠ كيلو شعير. وهكذا يتم فى نظام المقايضة حساب قيمة كل سلعة فى مواجهة آلاف السلع التى يمكن تداولها. ومن الواضح أن حساب نسب التبادل بهذه الطريقة تكتنفه الصعوبات لأنه لايوجد مقياس مشترك للقيم. ولسوف يوجد فى أغلب الأحيان أكثر من ثمن لنفس السلعة لأن تحديد الثمن يتوقف إلى حد بعيد على الظروف المحيطة بكل عملية من عمليات المقايضة.

ب — عدم قابلية بعض السلع للتجزئة:

إذا رغب صانع المحراث فى المثال السابق فى الحصول على دجاجتين فقط فإن هناك صعوبة فى إتمام المقايضة بينه وبين مربى الدجاج

لأن سلعته لاتقبل التجزئة والانقسام. ولذا سوف يجد هذا الصانع نفسه مضطراً إذا كان بحاجة ملحة للدجاج للتخلى عن المحراث والحصول على عدد من الدجاج يزيد عن حاجته مما يشكل إسرافاً وخسارة. ولو كانت سلعته قابلة للتجزئة لأمكنه أن يشترى بقيمتها دجاجاً وشعيراً وقمحاً من باعة مختلفين فى الوقت ذاته. وتبدو واضحة نفس الصعوبة فى حالة ما إذا رغب مربى الدجاج فى الحصول على كيلو واحد من القمح أو الشعير حيث لايستطيع تجزئة الدجاجة وإلا انعدمت قيمتها مما يضطره للتخلى عنها كاملة والحصول على مقابلها من القمح أو الشعير بما يفيض عن حاجته.

ج ـــ صعوبة توافق الرغبات:

نفترض أن مربى الدجاج فى المثال السابق ليس بحاجة لمحراث وإنما يريد الحصول على كميات من البقول فى مقابل كل دجاجة يتخلى عنها على حين يرغب صانع المحراث فى شراء الدجاج . فى هذه الحالة لايوجد آنيا تطابق بين رغبات منتجى السلع ولا تتم بالتالى بينهم مقايضة مباشرة وإنما يلزم أن تتوافر لدى منتج البقول الرغبة فى شراء المحراث وأن يقوم صانع المحراث ـــ فى خطوة تالية ـــ بعرض كمية البقول التى حصل عليها على مربى الدجاج ليحصل منه فى المقابل على الدجاج الذى يحتاجه. ولا جدال فى أن هناك صعوبة حقيقية فى تعرف كل طرف على رغبات الطرف الآخر وفى اهتداء أطراف عمليات التبادل المعقدة لبعضهم البعض. وإذا ماتمت تلك المقايضات فإنها تكون قد استغرقت جهداً ووقتاً كبيرين.

د ـــ صعوبة اختزان القيم:

إذا ماتبقى لمربى الدجاج أو لصائد الأسماك بعد استهلاكه الذاتى ومبادلته مع الآخرين فائضاً من الدجاج أو الأسماك فإنه يكون معرضاً للتلف بحسب الأحوال الجوية ومدى توافر الأعلاف ووسائل الحفظ والتخزين. فالمنتج فى ظل نظام المقايضة يضطر إلى إختزان ثروته فى صورة سلع مما قد يقلل من قيمتها فى المستقبل أو يجعلها عرضة للتلف والعطب. ولذا يتجه المنتجون فى ظل هذا النظام عادة إلى مقايضة السلع الزائدة لديهم بأخرى لايحتاجون إليها أو بشروط غير مجزية أو يتجهون بكل بساطة إلى الإسراف فى استهلاكها . فنظام المقايضة لايسمح بنجاح ماتسميه الادخار.

٢ـ النقود السلعية:

لتجنب مصاعب المقايضة التى أوضحناها آنفاً فإن الجماعات والشعوب قد اتجهت للبحث عن سلعة تتمتع بقدر كبير من القبول لدى الجميع لتلعب دور النقود. وقد اختلفت هذه السلعة باختلاف الجماعات. فكانت الماشية فى بلاد الإغريق وروما، والأرز فى اليابان، والمشغولات القطنية والصوف فى افريقيا، والشاى فى الصين والتبت، والسمك فى ايسلندا والفراء فى كندا، والكاكاو فى المكسيك ... الخ .

وكانت هذه السلع الوسيطة تتميز بسهولة نسبية فى تخزينها وبأنها مرغوبة من الجميع. ولكن سريعا ماأخذت المعادن موقعاً متميزاً بين هذه السلع لأنها ثابتة القيمة ومتناسقة وتقبل التجزئة. فنجد أن مصر القديمة قد استخدمت النحاس بينما استخدمت اسبرطه الحديد وروما البرونز كنقود وكانت القيمة الاسمية للنقود السلعية commodity money ; monnaie marchandise تتكافأ مع قيمتها كسلعة عدما تستخدم فى وجوه الاستعمال غير النقدية. وبتعبير آخر فإن النقود السلعية كانت موضع طلب مزدوج: طلب لذاتها لأنها صالحة لاشباع الحاجات مباشرة، وطلب من أجل مبادلتها بغيرها لأنها صالحة لإشباع الحاجات بطريقة غير مباشرة لكونها وسيط للتبادل وأداة للحصول على غيرها من السلع.

٣ ـ النقود المعدنية:

تتميز المعادن النفيسة كالذهب والفضة بتوافر مجموعة من الشروط التى تجعلها تتمتع بقبول عام فى عمليات التبادل. فهى تتميز بالصلابة وعدم القابلية للتلف والتجانس وسهولة التجزئة والتطويع ويسر التخزين، كما أنها

تتصف بالندرة النسبية مما يحفظ لها قيمتها فى مواجهة السلع الأخرى، فضلا عن جمال منظرها وسهولة حملها والانتقال بها من مكان لآخر.

ولقد مرت العملة المعدنية metallic money ; monnaie métallique بثلاث مراحل رئيسية:

- **النقود الموزونة** monnaie pesée : فقد ظهرت فى مصر وبابل أول ماظهرت السبائك المعدنية التى كان يتعين قياس وزن المعدن الذى تحتويه عند كل تعامل.

- **النقود المعدودة** monnaie comptée : تم التوصل فى نحو عام ٨٠٠ قبل الميلاد إلى تقسيم السبائك إلى قطع صغيرة كالأقراص تستخدم فى التبادل وقد تولت الأسر الحاكمة والمعابد الدينية فى القديم مهمة إصدار هذه القطع ولكن بدون احتكار وبدون إلزام . وكانت الجهة المصدرة تضع على القطع المعدنية coins , piéces ختمها الذى يتضمن وزن القطعة وعيارها – أى مقدار ماتحتويه من معدن خالص من الشوائب – وبالتالى لم تعد هناك حاجة لوزن واختبار القطعة المعدنية عند كل تعامل. بل لقد صار وزن القطعة إسما يطلق عليها كالدينار والدرهم والمثقال.

- **النقود المسكوكة** : أخذت السلطات الاقليمية تنفرد تدريجياً بعمليات سك النقود وأصبحت هى التى تضمن قيمة العملة النقدية التى غدت ملزمة للناس بقوة القانون. ومن هنا ظهر للمرة الأولى الفارق بين الثمن القانونى أو الاسمى للعملة الذى تفرضه الدولة والقيمة السلعية للعملة

كمعدن. وقد كان الثمـــــن الاسمى أعلـــى من قيمة العملة السلعية خاصة بالنسبة للنقود المساعدة token money ذات القيمة المحدودة التى تصنع عـــادة من المعادن غير النفيسة كالبرونز والنيكل والنحاس والألومنيوم.

وقد استمر استخدام الذهب والفضة جنباً إلى جنب كعمـــلات نقديـــة معدنية أساسية إلى أن هبطت الفضة منذ أواخر القرن التاســـع عشـــر إلـــى مرتبة النقود المساعدة تاركة الذهب ينفرد وحده بمركز الصدارة كأساس لكل القيم وأكثر العملات قبولاً فى أرجاء العالم.

٤ ــ النقود الورقية:

مرت النقود الورقية paper currency -monnaie de papier بالعديـــد مـــن المراحل الهامة خلال تطورها التاريخى وأهم هـــذه المراحـــل تتمثـــل فـــى الخطوات التالية:

أ) شهادات الصاغة: خشية من التجار لتعرض الـــذهب والفضـــة التـــى يحملونها معهم للسرقة أو للضياع فإنهم قد اتجهـــوا لتـــرك ثـــرواتهم لـــدى الصـــــاغة الثقاة والاكتفاء بحمل " شهـــــــادات ذهب " -- goldsmith notes certificats d'or بقيمة إيداعاتهم. وسرعان ماتبين التجار ميزة استخدام هـــذه الشهادات فى التبادل مثلما يستخدم الذهب تماماً بدلا من نقله من مكان الـــى مكان ومن يد ليد عند كل تبادل. وهكذا بدأت الأوراق تتداول بـــديلا عـــن المعادن النفيسة . غير أنه ينبغى أن نلاحظ أن الصائغ أو البنك كان يقدم فيما بعد للتجار شهادات تعادل تمامـــاً ماأودع لديـــه مـــن عمـــــلات معدنيـــة، وبالتـــــالى فإنه كان مستعداً فى كل لحظة وملتزماً بـــأن يعطـــى فـــوراً

لحامل الشهادة قيمة المعادن المسجلة فيها . وكان الصائغ أوالبنك يحصل من العملاء عمولة نظير تعهده بحراسة المعادن المودعة وتسليمها عند الطلب.

ب) الأوراق النقدية الصادرة بدون غطاء معدني كامل : لقد تبينت البنوك بعد التجربة أن معدل سحب الذهب عن طريق تقديم الشهادات السابق إصدارها يعوض بانتظام بالإيداعات الجديدة. أي أن رصيد الذهب المودع في البنك يبقى من الناحية العملية ثابتاً. وبالنظر إلى أن كثيراً من التجار والصناع يعلنون عن رغبتهم في الحصول على قروض من البنك نظير دفع فوائد عالية آملين من وراء ذلك تحقيق أرباح أعلى، فإن البنك وجد مصلحته الأكيدة في إقراض جانب من الذهب المودع لديه أو منح المقترضين شهادات بدون رصيد ذهبي. وفي الحالتين تكون القيمة الإجمالية للشهادات الصادرة أعلى من الذهب المودع في البنك. ويظل البنك مطالباً بالتأكد من أن الرصيد الباقي لديه سوف يكفي لتلبية كافة الطلبات المحتملة من جانب أصحاب الشهادات لإعادة تحويلها الى ذهب.

ويرجع الفضل في هذا التطور إلى مؤسس بنك السويد بالمستروش Palmstruch الذي رأى في عام ١٦٥٦ م الجمع بين عمليتين منفصلتين: إصدار شهادات الإيداع وخصم الأوراق التجارية Effets de commerce [*] فبدلا

---

[*] الأوراق التجارية هي صكوك تستخدم في المعاملات التجارية تشكل التزاماً بدفع مبلغ معين من النقود في وقت محدد . ومن أهم هذه الأوراق الكمبيالة التي تتضمن أمرا من الدائن لمدينه بدفع مبلغ معين منه لشخص ثالث يحدده أو لأمره شخصياً في تاريخ محدد . فإذا كان المستفيد من الورقة التجارية يحتاج إلى بعض السيولة قبل التاريخ المقرر لحصوله على دينه فإن بمقدوره التوجه إلى أحد البنوك ليبيعه الكمبيالة مقابل أن يحصل في الحال على نقود معدنية بقيمة الدين المدون في الكمبيالة مخصوماً منه فائدة يحصلها البنك عن المدة الباقية حتى بلوغ موعد استحقاق الكمبيالة . وفي ذلك الموعد يقدم البنك الكمبيالة للمدين الذي يسدد إليه قيمة الدين كاملا . وتسمى عملية شراء البنك للدين قبل حلول أجله خصما escompte، كما تسمى الفائدة التي يحصلها البنك خلال هذه العملية سعر الخصم taux de l'escompte .

من دفـــــع نقود معدنيـــــة للدائنين ســدادا لقيمة الكمبيالات عند إجــراء عملية الخصم فإن بالمسترش درج على إعطائهم صكوكاً ورقية تنطوى على تعهد بسداد القيمة المعدنية للمبلغ المدون فيها لحاملها عند الطلب. فـــالنقود الورقية التى يعطيها البنك للعملاء تقبل فوراً بـــدون إجـــراءات أو شـــروط التحويل للعملة المعدنية.

وتشكل الأوراق النقدية billets de banque مزايـــا للعمـــلاء وللبنـــك. فالعملاء يفضلون الاحتفاظ بها أكثر مما يفضلون الاحتفاظ بالأوراق التجارية لأن قيمة الأوراق النقدية التى يصدرها البنك لاتتغير حيث لاتقبل الخصــم، ولأنها إسمية تنتقل بيسر من يد لأخرى، كما أن قيمتها المعدنية تسترد فورا بمجرد تقديم الورقة للبنك. وبالنسبة للبنك فإنه يجنى من وراء هذا النظـــام الجديد إصدار كمية من الأوراق النقدية تفوق حجم رصيده مـــن العمـــلات المعدنية. ولا توجد مخاطر حقيقية فى قيام البنوك بذلك لأنه لايتصـــور أن يقدم جميع حاملى الأوراق النقدية المصرفية على المطالبـــة بتحويلهـــا إلـــى عملات معدنية فى آن واحد. ولقد استفاد البنك أيضا لأنـــه حصـــل علـــى ورقـــــة تجارية ذات قيمة حقيقية واكتفى باعطاء التاجر سنداً عليه بالـــدفع فضلا عن أنه لم يعطه كل قيمة الورقة التجارية حيث خصم لنفسه عمولته.

وهكذا أصبحت الأوراق التى تصدرها البنوك نقوداً حقيقية مســـتقلة عن النقود المعدنية. فلم تعد تستمد قيمتها من رصيد المعادن التـــى تمثلهـــا

ولكن تستمدها أساساً من ثقة حاملها فى البنك وقدرة هذا الأخير على دفع قيمتها بالعملات المعدنية بمجرد الطلب. ولذلك يمكن القول بأن الأوراق النقدية التى تصدرها البنوك لم تعد نائبة représntatifs عن العملات المعدنية ولكنها أضحت نقودا ائتمانية monnaie fiduciaire تستند أساسا للائتمان الذى يوليه الأفراد للبنوك التى تصدر هذه الأوراق.

ج) الأوراق النقدية غير القابلة للاستبدال بنقود معدنية: فى ظروف الحروب والثورات والأزمات الكبرى يفضل معظم الأفراد الاحتفاظ بثرواتهم ومدخراتهم فى صورة مادية ملموسة ومن ثم يتكالبون على استبدال الأوراق النقدية التى فى حوزتهم بنقود معدنية، وحينئذ قد يتعرض بنك الإصدار للإفلاس لأن رصيده من العملات المعدنية لم يعد يغطى ـــ كما أوضحنا آنفا ـــ قيمة كافة الأوراق النقدية المتداولة . ولذلك اتجهت الحكومات لفرض سعر إلزامى cours forcé لهذه الأوراق بحيث يصبح من حق بنك الإصدار الامتناع عن تحويلها إلى عملات معدنية . ويصبح من واجب جميع المتعاملين قبول هذه الأوراق بنفس القدر الذى تقبل به النقود المعدنية وذلك وفقا للسعر القانونى cours légel الذى حددته الحكومة لها.

وهكذا نجد أن الأوراق النقدية لم تعد فى تطورها الأخير تستمد قيمتها من مقابلها المعدنى أو من ثقة المتعاملين فى قدرة بنك الإصدار على تحويلها إلى معدن، وإنما فقط من الإلزام القانونى المفروض على كافة المتعاملين بقبولها كأداة للإبراء. فهى قد أضحت واقعياً نقوداً ورقية

قائمـــــة بذاتها . وجدير بالإشارة أن النقود الورقية أصبحت تصدر حاليا فى أغلب الأحيان عن الدولة نفسها أو عن مصرفها المركزى.

٥ ـ نقود الودائع (النقود الكتابية):

تتكون نقود الودائع أو النقود الكتابية monnaie scripturale من الودائع المصرفية dépots bancaires أى الأرصدة الدائنة للحسابات الجارية التى تنتقل من عميل لآخر عن طريق الشيك (الصك) chèque أو الحوالة virement.

وقد انتشر استعمال النقود الكتابية منذ منتصف القرن الثامن عشـر للتغلب على التنظيم الصارم الذى فرضته الحكومـات علـى قيـام البنـوك بإصدار الأوراق النقدية. والنقود الكتابية هى الودائع ذاتها وليست الشيكات التى تعد مجرد أداة لنقل ملكية الوديعة أو جزء منها من شخص إلى شخص آخر . فالشيك كما هو معروف أمر كتابى موجه من صـاحب الوديعـة أو الحساب الجارى (الدائن) إلى البنك (المدين) بأن يدفع لأمـره أو لأمـر شخص آخر أو لحامله المبلغ المدون فيه.

وقد لايسلم البعض بالطبيعة النقدية للودائع على أساس أن المصارف تقرض البعض الأوراق النقدية التى يودعها لديها البعض الآخر، فلا يوجـد فى هذه العملية خلق لنقود جديدة. غير أن الاقتصاديين يرون أن عمليـات البنوك تخلق نوعا جديدا من النقود هو النقود الكتابية التى لاتحل محل النقود الورقية وإنما تضاف إليها.

ولكى نفهم هذه المسألة فإننا سوف نفترض أن شخصاً فتح فى بنك مصر حسابا جاريا أودع فيه مبلغ ١٠٠٠ جنيه ، ويكون من حقه عندئذ أن يسحب شيكات أو يجرى تحويلات تتعلق بالمبلغ الذى يتضمنه هذا الحساب. فإذا كان بنك مصر ملتزما قانونا أو معتادا عملا على الاحتفاظ برصيد من الأوراق النقدية يعادل إجمالى المبالغ المودعة لديه فإنه من المؤكد عدم وجود أية عملية لخلق النقود مترتبة على الوديعة المشار إليها. وتسجل حسابات البنك حينئذ الأرقام الآتية:

أصول	خصوم
+١٠٠٠ جنيه رصيد	+ ١٠٠٠جنيه ودائع

فمبلغ الألف جنيه الذى سحب من التعامل يوجد حاليا مودعا فى بنك مصر ويتداول محله عن طريق الشيكات والتحويلات مبالغ مسجلة فى الحسابات الجارية للبنوك وهى التى يسميها الاقتصاديون النقود الكتابية. فتلك الأخيرة تحل تماما محل النقود الورقية التى سحبت من التعامل ولهذا فإنه لاتضاف أية نقود جديدة للاقتصاد الوطنى ولا تكون النقود الكتابية مستقلة وإنما تكون مجرد بديل للنقود الورقية.

غير أن البنوك من الناحية العملية لاتحتفظ بالمبالغ المودعة لديها فى صورة عقيمة غير منتجة وإنما تقرض المشروعات والأفراد الجانب الأكبر من هذه الودائع وتحتفظ بالجانب الأصغر فى شكل رصيد سائل لتواجه طلبات السحب المحتملة من قبل المودعين.

فإذا افترضنا أن بنك مصر جرى على الاحتفاظ بنسبة ٢٠% من الودائع فى صورة رصيد سائل واستغل ال٨٠% الباقية فى منح القروض لعملائه فإن حسابات هذا البنك ستكون كالآتى :

أصول	خصوم
+٢٠٠ رصيد	+ ١٠٠٠ ودائع
+٨٠٠ قروض	
+١٠٠٠ إجمالى	+١٠٠٠ إجمالى

ونتبين من هنا أن كمية جديدة من النقود قد أضيفت للاقتصاد الوطنى، حيث إنه يمكن لصاحب الوديعة الجارية أن يستخدم ١٠٠٠ جنيه فى تعامله عن طريق الشيكات والتحويلات كما يمكن أيضا للمقترضين من البنك أن يستخدموا مبلغ ٨٠٠ جنيه الذى حصلوا عليه من البنك فى صورة قرض. فكأن النقود الكتابية لم تحل محل النقود الورقية إلا فى حدود ٢٠٠ جنيه التى احتفظ بها البنك فى شكل رصيد سائل لمواجهة طلبات السحب المحتملة بينما أضيفت الـ ٨٠٠ جنيه الباقية للنقود الورقية المستخدمة فى التداول، فزادت بذلك الكتلة النقدية النشطة من ١٠٠٠ جنيه إلى ١٨٠٠ جنيه. ويظهر من ثم أن بنك مصر قد خلق كمية من النقود (٨٠٠ جنيه) وأضافها للاقتصاد الوطنى دون أن يكون لها وجود مسبق بمجرد عملية تحويل كتابية فى دفاتره من حساب الى حساب آخر.

وتشكل بطاقات الائتمان credit cards - cartes de crédit أداة جديدة سريعة الانتشار فى الاقتصادات الحديثة. فهى تسمح لحاملها بالاستغناء عن النقود والصكوك (الشيكات) معاً. وهى عبارة عن بطاقات خاصة يحصل عليها العميل من مؤسسة الإصدار (بنك على الأرجح) ويقدمها للمتعاملين معه (أصحاب المحلات التجارية أو شركات الطيران أو الفنادق ... الخ) ليحصل على السلع والخدمات التى يريدها. ويكون على هؤلاء المتعاملين التوجه لمؤسسة الإصدار للحصول على حقوقهم. وهذه البطاقات لاتسهل فقط دفع ثمن المشتريات مثلما الحال مع الشيك وإنما تسمح أيضا لحاملها بالحصول على مشتريات بالأجل. فمؤسسة الإصدار تعطى لعميلها سلفة قصيرة الأجل حيث تسمح بشروط معينة بإستخدام عميلها لبطاقة الإئتمان بينما يكون حسابه لديها مدينا، وهى فى هذه الحالة تخلق نقودا.

والملاحظ أن النقود الكتابية وإن كان ليس لها كيان مادى ملموس فإنها قد أمست منذ الحرب العالمية الأولى تمثل الجانب الغالب من العرض الكلى للنقود فى الدول الصناعية (مابين ٨٠% و٩٠%) وانحسر استخدام النقود الورقية لتقتصر على المعاملات المحدودة القيمة وحدها. ويرجع الفضل فى هذا الانتشار الواسع للنقود الكتابية لطابعها العملى ويسر وسهولة استخدام الصكوك وبطاقات الائتمان فى المعاملات التجارية وللأمان الذى تحققه للمتعاملين.

ثالثا ــ وظائف النقود :

للنقود ثلاث وظائف تقليدية رئيسية فهى وسيط للتبادل ومقياس للقيم ومستودع للقيمة.

١ــ النقود وسيط للتبادل midium of exchange; intermédiaire des échanges :

يؤدى استخدام النقود إلى تفكيك عملية المقايضة إلى عمليتين مستقلتين: أولا بيع سلعة معروضة مقابل النقود ، ثم فى مرحلة لاحقة دفع النقود التى تم الحصول عليها آنفا مقابل شراء سلعة أخرى. أى أن النقود تشترى السلع والسلع تشترى النقود. ومن المسلم به أن الاقتصادات الحديثة قد أضحت اقتصادات نقدية، أى تقوم على مبادلة السلع والخدمات بالنقود. ويتوقف نجاح النقود كوسيط للتبادل على مدى القبول العام الذى يتوافر لها.

واستخدام النقود كوسيط للتبادل يؤدى إلى التخفيف كثيرا من نفقات المعاملات الموجودة فى نظام المقايضة . كذلك فإن تطور أنواع النقود قد سار أيضا فى اتجاه مزيد من التخفيف من نفقات المعاملة. فالنقود الكتابية أفضل وأيسر من النقود الورقية التى تتميز عن النقود المعدنية التى تفوق بدورها النقود السلعية . وجميع تلك الأنواع أكثر كفاءة من نظام المقايضة لأنها أقل تعرضا للتلف وأكثر تجانسا وأقل نفقة فى الحفظ وأكثر عمومية فى القبول.

ونجاح النقود كوسيط للتبادل يتطلب ان تكون القوة الشرائية للنقـود مستقرة نسبيا. فإذا اضطربت الأحوال النقدية فإن المتعـاملين سيفضـلون اللجوء من جديد لأسلوب المقايضة. وهو مـا يحدث بالفعل أثنـاء الحروب والأزمات السياسية والاقتصادية العاصفة وفى الفترات التى تعقبها مباشرة.

٢ـ النقود مقياس للقيم measure of value; mésure des valeurs :

تشكل النقود وحدة للتحاسب unit of account , unité de compte لاغنـى عنها لسير الاقتصاد حيث تسمح بقياس ومقارنة قيم السلع والخدمات المختلفة كل فى مواجهة الأخرى. فالنقود أداة عامة للقياس تطبق على كافة السـلع والخدمات والحقوق الحالية أو الماضية أو المسـتقبلة، فتـرد جميعـا إلـى النقـود.

فنقول مثلا أن ثمن الكتاب ١٠ جنيهات وأن أتعاب المحـامى ١٠٠ جنيه وأن قيمة التعويض ١٠٠٠ جنيه. وهنا تتفـوق النقـود علـى نظـام المقايضة الذى يصعب معه التحديد المباشر لقيم السلع المختلفـة كـل فـى مواجهة الأخرى. فتحديد العلاقات المشار إليها آنفـاً يقتضـى فـى نظـام المقايضة حساب ست قيم مختلفة لهذه السلع، فالكتاب يسـاوى ١ علـى ١٠ أتعاب المحامى أو ١ على ١٠٠ من قيمة التعويض، فـى حـين أن أتعـاب المحامى تساوى ١٠ أمثال ثمن الكتاب أو ١ على ١٠ قيمة التعويض، وكذلك فإن التعويض يساوى ١٠٠ مثل ثمن الكتـاب و١٠ أمثـال قيمـة أتعـاب المحامى.

وتزداد المسألة تعقيداً كلما ارتفع عدد السلع والخدمات التى نريد تحديد العلاقة بينها وكلما كانت أقل تجانساً. فإذا كان عدد السلع المعروضة فى السوق ١٠٠ سلعة مثلا فإن علاقات تبادل هذه السلع بعضها ببعض ستبلغ ٤٩٥٠ علاقة. ولذا فإن استخدام النقود كوحدة قياس موحدة يشجع التبادل التجارى محليا ودوليا كما ييسر تقدير كفاءة الأداء الاقتصادى على المستويين الوحدى والكلى.

والواقع أن نجاح دور النقود كوحدة معيارية لقياس القيم يتوقف إلى حد بعيد على مدى الثبات النسبى لقيمتها الأمر الذى يتحدد فى ضوء المستوى العام لأسعار السلع والخدمات. فارتفاع الأسعار يعكس ضعفاً فى قيمة النقود وانخفاضها يشير على العكس إلى زيادة فى قيمة النقود. ويقودنا هذا لتناول وظيفة النقود كمخزن أو مستودع للقيمة.

٣ــ النقود مستودع للقيمة store of value , réserve de valeur:

يفضل الأفراد الاحتفاظ بجزء من النقود التى يحصلون عليها وعدم إنفاقه فى الحال. ويستخدم هذا الجزء المدخر أو المكتنز فى شراء السلع والخدمات فى فترات قادمة. وحيث إن الأفراد لايحتفظون بالنقود لذاتها وإنما تحسبا لاحتياجات طارئة أو بهدف إنفاقها فى المستقبل فإن النقود فى هذه الحالة تقوم بوظيفة الاحتفاظ بالقيمة لاسيما وأنها تتميز كما أشرنا سابقا بسهولة حفظها وعدم تعرضها للتلف. والاحتفاظ بالنقود يحقق ميزة السيولة الكاملة بعكس الاحتفاظ بالأصول الأخرى التى لايمكن التصرف فيها فى المدى القصير دون احتمال التعرض للخسارة. ولا يمكن للنقود أن تكون

مستودعا حقيقيا للقيمة مالم يكن المستوى العام للأسعار مستقرا نســبيا وإلا فإن القوة الشرائية للنقـــود ستتـــعرض للإنخفـــاض الـــتدريجى. وفى ضوء ماسبق فإن أهميــــة وظائــف النقود كمخــزن أو مســتودع للقيمة تتحدد فى ضوء تفاعل عــاملين أساســيين: تفضــيل السيولـــــة وانخفاض القـــوة الشرائيـــة للنقود (ارتفاع مستوى الأسعار).

الفصل الثانى

النظم النقدية

تشتمل النظم النقدية المعاصرة على أشكال مختلفة من النقود وتشكل النسب والعلاقات بين مختلف أشكال النقود هيكل النظام النقدى الذى يتوقـف على ثلاثة أمور:

ـ طبيعة المؤسسات النقدية للدولة.

ـ النظام القانونى لتداول النقود.

ـ عادات المواطنين فيما يتعلق بأساليب المدفوعات المفضلة.

وهناك ارتباط وثيق بين النظام النقدى والهياكل والأنظمة التى تسود الاقتصاد الوطنى بصورة عامة.

ويتحدد النظام النقدى على أساس القاعدة النقدية الى يرتكز عليهـا. ويقصد بالقاعدة النقدية المقياس الأخير الذى يعتد بـه فـى حسـاب القـيم الاقتصادية فى المجتمع. والملاحظ أن الاقتصادات العالمية قد شهدت فـى تطورها عدة نظم نقدية أهما نظام قاعدة المعدنين، ونظـام قاعـدة المعـدن الواحد (الذهب)، ونظام قاعدة النقود الورقية وسوف نعـرض لكـل منهـا باختصار قبل أن نوضح مفهوم كل من أشباه النقود والكتلة النقدية (الرصـيد النقدى).

أولا ـــ نظام قاعدة المعدنين Bimétallisme :

يقوم هذا النظام على وجود نقود ذهبية ونقود فضية ويتم حساب قيمة العملة النقدية بالرجوع إلى المعدنين. ولهذا النظام خصائص أساسية أهمهـا مايلى:

أ - حرية سك النقــود: فلكافـــة الأفراد والشركات والبنوك الحق فى حمل سبائك الذهب أو الفضة لبيت سك النقود والحصول فى مقابلها على قطع ذهبية أو فضية تعادلها بعد خصم نفقات عملية السك. ويقتصر تـدخل الدولـــة فقط على رقابة العيار أو ماتتضمنه القطعة المعدنية مـن المعـدن النفيس.

ب ـ قوة إبراء غير محدودة للنقود الذهبية والفضية. فيحق لكـل مشترى كما يحق لكل مدين أن يبرأ ذمته عن طريق دفع النقود الذهبيـة أو الفضية. والواقع أن تلك النقود كانت الوحيدة التى تتمتـع بسـعر إلزامـى تفرض احترامه السلطات النقدية للدولة.

ج ـ وجود ربط قانونى بين الذهب والفضة. وكان معدل التبـادل القانونى بين الفضة والذهب هو ١٥,٥:١. فكل وحدة ذهبية تعادلهـا ١٥,٥ وحدة من الفضة.

ولقد واجه نظام المعدنين صعوبات كبيرة فى التطبيق العملى نظرا لأن معدل التبادل القانونى بين المعدنين لم يعـــد يتوافق بالضـــرورة مـــع المعـــدل التجارى الذى يتحدد تبعا لسعر الذهب والفضة فى الســـوق الحـــرة. ونجـــد تفسير ذلك فى القانون الاقتصادى المعروف بقانون جريشام Grisham (وزير المالية البريطانى فى القرن السادس عشر) الذى يقضى بأنـــه فـــى حالـــة استخدام العملتين فى التداول (الذهب والفضة) فى إحدى الـــدول واعتقـــاد الجمهور أن إحداهما أفضل من الأخرى ، فإن الجمهور سوف يعتبر الذهب العملة الجيدة لأن قيمـــته التجارية قد ارتفعت عن قيمته القانونية، وبالتالى سوف يحرص على اكتنازه أو تصديره، بينما يتم تداول العملـــة الفضيـــة وحدها. وهكذا تطرد العملة الرديئة (الفضة) العملة الجيدة (الذهب).

ثانيا – نظام قاعدة المعدن الواحد ـ الذهب Monométallisme - or:

يتميز هذا النظام بوجود علاقة ثابتة بين قيمة وحدة النقود الوطنيـــة ومقدار ثابت من الذهب بحيث يكون لهذه العملة سعر ثابت بالـــذهب. وقـــد أخذت قاعدة الذهب gold standard أشكالا متنوعة فى التطبيق:

أ) قاعدة المسكوكات الذهبية gold specie standard :

وهى أقدم القواعد الذهبية المعروفة. وقد طبقت فى معظـــم الـــدول الصناعية خاصة إنجلترا خلال الفترة ١٨٢١- ١٩١٤. وكان يســـمح بنـــاء عليها لكافة الأفراد بتحويل ما لديهم من أوراق نقدية إلى قطع ذهبية عنـــدما يرغبون. ولتأمين ذلك تضمنت هذه القاعدة الشروط الآتية:

- حرية سك الذهب بأية كمية وبدون نفقة لتجنب زيادة القيمة الاسمية عن القيمة الفعلية.
- حرية صهر المسكوكات وتحويلها إلى سبائك تستخدم فى أغراض غير نقدية.
- قبول تحويل جميع أنواع النقود الى سبائك ذهبية.
- حرية تصدير واستيراد الذهب.

ب) قاعدة السبائك الذهبية gold bullion standard :

وفقا لهذه القاعدة التى لجأت إليها بعض الدول الصناعية فى نهاية عشرينات القرن العشرين لايقبل تحويل النقود الورقية إلى عملات ذهبية وإنما تحول فقط إلى سبائك لايقل وزنها عن حد أدنى معين (بلغ ٤٠٠ أوقية فى إنجلترا عام ١٩٢٥ و١٢ كيلو جرام فى فرنسا عام ١٩٢٨). وهكذا لم يعد بإمكان العامة الحصول على قطع ذهبية فى مقابل النقود الورقية التى فى حوزتهم ، وإنما اقتصرت تلك الإمكانية على الأقلية الثرية، وهو الأمر الذى يؤدى من ناحية إلى الاقتصاد كثيراً فى الاستعمال النقدى للذهب، ومن ناحية أخرى إلى الاتجاه نحو اكتناز الذهب الذى أخذ يستشرى بين الطبقات الوسطى فى أوربا.

جـ) قاعدة الصرف بالذهب gold exchange standard :

فى ظل هذه القاعدة لم تعد النقود الورقية تقبل التحويلات إلى قطع أو سبائك ذهبية ولكنها تظل قابلة للتحول إلى عملات أجنبية تقبل التحويل إلى الذهب، أى صادرة عن دولة لا تزال تسير على قاعدة السبائك الذهبية. وهكذا يكون تحويل النقود الورقية لقيمتها الذهبية تحويلا غير مباشر يمر

بعدة مراحـــــل وعبر عملة دولة أجنبية تتميز بالثبات. وفى هذا الصـــدد اعتبرت بعض الدول الأوربية ودول أخرى كالهند ومصر الجنيه الاسترلينى والدولار الأمريكى عملات صعبة تشكل إحتياطى للخزانة العامة مثلها فـــى ذلك مثل الذهب لكونها تقبل التحويل الفورى إلى ذهب. وقد ارتـــبط ســـعر العملة الوطنية بسعر العملة الأجنبية بمعدل ثابت يسمح بالتحويـــل بينهمـــا. ولكن سرعان ما توقف تحويل هاتين العملتين القويتين بدورهما إلى ذهب فى عامى ١٩٣١ بالنسبة للجنيه الاسترلينى و ١٩٣٣ بالنسبـــــــة للـــدولار الأمريكى.

ثالثا ـــ النظام النقدى المعاصر:

يتضمن النظام المعاصر ثلاثة أنواع من النقود:

أ) **النقود المعدنية:** يحتفظ البنك المركزى بالذهب ويستخدمه أساسا فى تسوية المدفوعات الدولية. وبالتالى فإن الذهب وإن لم يعد يتداول داخل الدولة فإن أهميته قد تزايدت كأداة للاكتناز على المستوى الـــدولى وكملجـــأ للمدخرات المهددة. والصورة الوحيدة من النقود المعدنية التى بقيت تستخدم داخليا هى القطع المعدنية الصغيرة أو النقود المساعدة التى تكـــون قيمتهـــا الاسمية أعلى من قيمتها السلعية.

ب) النقود الورقية: لم يعد بالإمكان تحويل النقود الورقية إلى نقود معدنية وإنما أصبحت تستمد قيمتها من الإلزام القانونى وحده. وقد أخذت النقود الورقية تشكل الاحتياطى الرئيسى لبنوك الإيداع وتستخدم على نطاق واسع بواسطة الأفراد والمشروعات فى شراء السلع والخدمات.

جـ) النقود الكتابية : تستخدم النقود الكتابية فى المدفوعات التى تستوجب تدخل البنوك أو الخزانة العامة أو مؤسسات الإيداع الأخرى كصناديق توفير البريد وصناديق الادخار. كذلك فإن استخدام النقود الكتابية شائع فى المعاملات الحكومية.

ويمكن التمييز أيضا بين النقود بحسب طبيعة المؤسسات المصدرة لها . فنفرق بين النقود الصادرة عن القطاع غير المصرفي وتلك الصادرة عن القطاع المصرفى:

أ) القطاع غير المصرفى: ويتشكل أساسا من العائلات والمشروعات . وتتضمن الأصول التى يحوزها هذا القطاع الثروات العقارية والمنقولة والديون لدى الغير. ومن بين هذه الأصول لا يعتبر نقودا سوى:

- النقود الورقية والنقود المساعدة.
- الرصيد الدائن فى الحسابات الجارية لدى البنوك التجارية أو البنك المركزى.
- الودائع الجارية لدى صناديق توفير البريد وصناديق الادخار.

ب) **القطاع المصرفى:** ويتشكل من المصارف (البنـوك) التجاريـة والمصرف (البنك) المركزى. وتحتفظ المصارف التجارية برصـيد مـن الأوراق النقدية لتلبية طلبات أصحاب الودائع الجارية كما تحـتفظ نفـس المصارف بحسابات جارية لدى المصرف المركزى لتؤمن تغطية مديونياتها لدى المصارف التجارية الأخرى وفقا لما تسفر عنه عمليات المقاصة اليومية بين المصارف.

أما المصرف المركزى فيقوم بإصدار النقود الورقية المركزية التـى تزود الاقتصاد الوطنى بالسيولة النقدية اللازمة، بالإضافة لاحتفاظه برصيد من الذهب والعملات الأجنبية لضـمان قابليـة العملـة الوطنيـة للتحويـل الخارجى.

رابعا ـ أشباه النقود:

يطلق تعبير وسائل الدفع الشبيهة بالنقود near -money, quasi monnaies على الأصول السائلة غير النقدية التى تتضمن على الأخص الودائع لأجـل وحسابات الادخار فى البنوك التجارية وودائع صناديق الادخار وصـناديق توفير البريد وأذون الخزانة ومختلف صور السـندات الحكوميـة قصـيرة الأجـل.

ولا تعد هذه الأصول نقودا بالمعنى الضيق لأنه يجب إجراء بعـض التحويلات عليها لتصبح وسائل دفع ذات قوة إبراء تامة أى نقود. غيـر أن عملية التحويل تلك تتم عادة بسهولة بالغة وبدون خسارة ملحوظة فى قيمـة هذه الأصول.

والواقع أن أشباه النقود تمارس تأثيرا مماثلا لتأثير النقود على الطلب الكلى على السلع والخدمات ولذا يتعين دراستها ضمن إطار التحليل الكلى للظواهر النقدية.

خامسا ـ الكتلة النقدية:

تتشكل الكتلة النقدية masse monétaire ـــ ويعربها بعض الكتاب الرصيد النقدى ـــ من مجموع وسائل الدفع التى يتم تداولها فى إحدى الدول فى وقت معين. وللكتلة النقدية فى واقع الأمر معنى مزدوج حيث تمثل من ناحية مجموع وسائل الدفع الصادرة عن النظام المصرفى كما تمثل من ناحية أخرى مجموع الأرصدة النقدية التى تحوزها الإدارة الحكومية والمشروعات العامة والخاصة والعائلات.

وتكتسب دراسة الكتلة النقدية أهمية واضحة لأن المبلغ الإجمالى للرصيد النقدى وطريقة استخدامه يمارس تأثيراً عميقا على التوازن النقدى داخل كل دولة.

وتنطوى الكتلة النقدية على عنصرين أساسيين: السيولة النقدية وأشباه النقود. وكما أسلفنا القول فإن السيولة النقدية تتضمن النقود الورقية والنقود المعدنية المساعدة والنقود الكتابية التى تتولى إداراتها المصارف وبعض المؤسسات المالية الأخرى حيث يتم استخدام نقود الودائع بصورة فورية لإبراء الذمة المالية، فى حين تتمثل أشباه النقود فى الأصول التى تقبل التحول بسهولة وبدون خسارة فى رأس المال إلى

وسائل للدفع ومثالها الودائع قصيرة الأجل لدى البنوك وأذون الخزانة ودفاتر التوفير والادخار.

الفصل الثالث

تطور النظام النقدى المصرى

تطورت وتعددت أشكال النقود ونظمها فى التاريخ المصرى الطويل ولكن تركيزنا الأساسى سوف يكون على الفترة الحديثة التى بلورت النظـــام النقدى المعاصر فى مصر.

١- النقود فى مصر القديمة ومصر الإسلامية:

عرفت مصر كما أشرنا سلفا نظام المقايضة فى العصور القديمـــة. وقد بدأ تداول النقود على نطاق واسع ابتداء من عهد الاسكندر الأكبر الـــذى أنشأ فى الأسكندرية فى عام ٣٢٦ ق.م أول دار لسك النقود عرفتها مصـــر. وقد استخدم المصريون فى العهد الفرعونى بعض المعادن كالذهب والفضـــة والنحاس فى شكل سبائك وذلك فى نهاية الألف الثانى قبل الميلاد ولكنه ظل استخداماً محدوداً.

وقد ظل تداول النقود المعدنية الذهبية والفضية (الدراخمه) قائما فى مصر طيلة العهود البطلمية والرومانية والبيزنطية واستمر كذلك بعـــد فـــتح العرب لمصر. وبعدئذ جـــــرى تداول النقود التى سكها الخلفاء المسلمون

كالدراهم التى سكها الخليفة الراشد عمر بن الخطاب والدراهم التـى سـكها الخلفاء الأمويون والعباسيون.

وعندما استقل أحمد بن طولون بمصر عن الدولة العباسية سك دينارا ذهبيا هو الدينار الحمدى وكذلك سك الفاطميون فى القاهرة دينارا هو الدينار المعزى، كما سك الناصر صلاح الدين الأيوبى الدراهم الناصرية.

وفى أعقاب الاحتلال العثمانى ضربت فى مصر نقوداً ذهبية كالعملة التركية المسماه بالبندقى وأخرى فضية سميت بالميدى الذى سمى فيما بعـد بالباره.

٢ـــ النقود فى بداية الدولة المصرية الحديثة :

عندما تولى محمد على حكم مصر كانت البلاد تعانى مـن فوضـى نقدية حيث كان يستخدم فى التداول خليط غير متجانس من العملات الذهبية والفضية بعضها مصرى ومعظمها أجنبى. وقد عمد محمد على فـى عـام ١٨٣٤ لإصلاح النظام النقدى المصرى عن طريق تطبيق نظام المعـدنين. فقد جعل وحدة النقد المصرية هى الريال الفضى الذى ينقسم إلـى عشـرين قرشا ويزن ١٢٠ قيراطا من الفضة والريال الـذهبى الـذى يـزن ٧,٧٣٢ قيراطا من الذهب . وبالتالى تكون العلاقة بين الريالين الذهبى والفضى قـد تحددت على أساس ١٥,٥٢:١ وهى تقريبا ذات النسبة التى أخذ بها فى ذلك الوقت النظام النقدى الفرنسى الذى كان محمد على متأثراً به . وفـى عـام ١٨٣٦ ضرب محمد على جنيـــه ذهبى يحتوى على خمسة ريالات و١٠٠

قرش ، كما جعل محمد على حق سك النقود احتكارا للدولة ولم يعد للأفراد حق سك النقود . وقد كان مسموحا فى ذلك الوقت تداول بعض العملات الأجنبية مثل الجنيه التركى المجيدى والجنيه الذهبى الفرنسى (البنتو) والجنيه الاسترلينى والدولار الأمريكى.

ولم يحقق هذا الإصلاح نجاحا جديا بسبب عدم كفاية العملات الوطنية ورداءة صنعها وتفضيل المتعاملين للعملات الأجنبية مما جعلها تظل مسيطرة على أسواق التعامل . كما أن هبوط قيمة الفضة فى الخارج قد أدى لإغراق السوق المصرية بالعملات الفضية للاستفادة من سعرها المرتفع الذى يحدده القانون . ولقد كان على مصر فى نهاية المطاف أن تساير الدول الأوربية فى تخليها عن تطبيق قاعدة المعدنين والأخذ بقاعدة المعدن الواحد.

٣ـ مرسوم الإصلاح النقدى فى عام ١٨٨٥ :

يتركز الإصلاح الذى أتى به المرسوم الصادر فى ١٤ نوفمبر ١٨٨٥ فى النقاط الآتية:

– الأخذ بقاعدة الذهب واتخاذ الجنيه المصرى الذهبى وحدة للنقد وينقسم الجنيه إلى ١٠٠ قرش ويزن ٨,٥ جراما من الذهب من عيار ٨٧٥ فى الألف ويكون له قوة إبراء غير محدودة.

– إصدار نقود مساعدة بعضها من الفضة من فئات ١،٢،١٠،٢٠ قرش، والبعض الآخر من النيكل (١قرش ،٥مليم،٢مليم ،١مليم) والبرونز (نصف مليم وربع مليم). وللنقود المساعدة قوة إبراء محدودة لا تزيد عن ٢٠٠ قرش بالنسبة للفضة و١٠ قروش للقطع النيكلية والبرونزية.

- السماح للأفراد بحرية سك العملة ولكن عن طريق دار سك النقود وحدها
- الإبقاء على ثلاث عملات أجنبية فى التداول هى الجنيه المجيدى التركى والبنتو الفرنسى والجنيه الاسترلينى الانجليزى وكلها عملات ذهبية حدد لها قيمة قانونية أقل من قيمتها التجارية بعكس الجنيه المصرى الذى سوى بين قيمته القانونية والتجارية مما كان مقتضاه أن يصبح الجنيه المصرى بالنسبة لتلك العملات عملة رديئة فيطردها من التعامل وفقا لقانون جريشام الذى عرضنا له سلفا.

غير أن النتائج الفعلية لهذا الإصلاح لم تأت بالنجاح المتوقع حيث لم تقم الحكومة المصرية بسك كمية كافية من الجنيه المصرى الذهبى للوفاء بحاجة المعاملات ، وبالتالى فإنه لم يطرد العملات الأجنبية على حين أن الجنيه الانجليزى الذى كان أكثر رداءة من العملتين التركية والفرنسية ـ لأن الفرق بين قيمته القانونية وقيمته التجارية كان أقل مقارنة بوضع العملتين الأخيرتين ـ قد تمكن من طرد هاتين العملتين من التداول. ولقد استفاد الجنيه الإنجليزى أيضا من الهيمنة التى مارستها انجلترا على الاقتصاد المصرى بعد الاحتلال فى عام ١٨٨٢ خاصة فيما يتعلق بتصدير محصول القطن للمغازل الإنجليزية وتوريد حاجة مصر من السلع الصناعية والغذائية.

ولذلك يتفق رأى الاقتصاديين المصريين على أن النظام النقدى المصرى كان يقوم فى تلك الفترة على الجنيه الاسترلينى الذهبى ولم يتعد

دور الجنيه المصرى القيام نظريا بوظيفة وحدة الحساب التى تقاس بها قيم الأشياء .

٤ـ بدايات الأوراق النقدية فى مصر:

يرجع تاريخ الأوراق النقدية فى مصر لنشأة البنك الأهلى المصرى الذى تأسس برؤوس أموال إنجليزية فى صورة شركة مساهمة مصرية رأسمالها مليون جنيه ومركزها الرئيسى مدينة القاهرة . وقد نص الأمر العالى الصادر فى ٢٥ يونيو ١٨٩٨ الذى نشأ بمقتضاه البنك على تمتعه بامتياز واحتكار إصدار أوراق البنكنوت فى مصر . وقد تم تنظيم هذا الإصدار وفقا للقواعد الآتية:

- تغطى الأوراق النقدية التى يصدرها البنك لغاية النصف على الأقل برصيد ذهبى بينما يغطى النصف الآخر بسندات يترك للحكومة وحدها أمر اختيارها.
- يوضع هذا الغطاء بمركز البنك فى القاهرة ولكن يجوز بترخيص من وزير المالية إيداع السندات فى بنك انجلترا أو بأحد بنوك لندن.
- لم يعترف الأمر العالى للأوراق النقدية التى يصدرها البنك الأهلى بقوة إبراء قانونية ، أى يظل قبول هذه الأوراق متروكا لرغبة المتعاملين . ومن ثم بقى انتشار الأوراق النقدية محدودا على حين استمرت النقود المعدنية تلعب الدور الرئيسى فى المعاملات.

غير أن الوضع السابق لم يستمر طويلا حيث اضطرت الحكومة بقيام الحرب العالمية الأولى إلى فرض السعر الإلزامى للأوراق النقدية

الصادرة من البنك الأهلى المصرى وذلك بمقتضى الأمر العالى الصادر فى ٢ أغسطس ١٩١٤ الذى قرر أن:

- تكون لتلك الأوراق نفس القيمة الفعلية التى للنقود الذهبية المتداولة رسميا فى القطر المصرى.

- يكون الدفع بتلك الأوراق دفعا صحيحا وموجبا لبراءة الذمة كما لو كـان الدفع حاصلا بالعملة الذهبية بصرف النظر عما يخالف ذلـك مـن شـروط واتفاقيات.

- يرخص للبنك الأهلى فى تأجيل دفع قيمة الأوراق النقدية التى تقدم إليـه إلى ذهب.

- تسرى القواعد السابقة بصفة مؤقتة وإلى أن يصدر أمر جديد.

وهكذا فرض المشرع السعرين القانونى والإلزامى للأوراق النقديـة التى عم انتشارها خاصة مع اختفاء العملة الذهبية بالتطبيق لقانون جريشام. ولكن بقى التزام البنك الأهلى قائما بتغطية قيمة أوراقه لغاية النصف علـى الأقل ذهبا . وقد نجم عن ظروف الحرب أن حققت مصر فائضا فى ميزان مدفوعاتها مع إنجلترا ولكن استحال نقل الذهب الذى يقابل هذا الفائض إلـى مصر . وقد وافق وزير المالية فى ديسمبر ١٩١٤ على السماح للبنك الأهلى بإصدار أوراق نقدية مقابل رصيده من الذهب الموجود فى انجلتـرا. وقـد ترتب على ذلك من الناحية العملية أن أصبح إصدار الأوراق النقديـة فـى مصر يتم بسعر التعادل مع الاسترلينى (الجنيه الإنجليـزى =٩٧,٥ قرشـا مصريا) بغير حاجـــة لانتقال الذهب ماديا من إنجلترا وإنما اكتـفى فقط

بالتحويلات التلغرافية . وكنتيجة لذلك تم تثبيت سعر الصرف بصفة فعلية بين الجنيهين المصرى والإنجليزى.

٥- قرار ٣٠ أكتوبر ١٩١٦ وتنصيب الجنيه الإسترلينى الورقى قاعدة للنقد فى مصر:

فى صيف عام ١٩١٦ أخطر بنك إنجلترا البنك الأهلى المصرى بأنه لن يتمكن فى المستقبل من ان يضع تحت تصرفه كميات الذهب اللازمة لتغطية ما يصدره من أوراق نقدية (أوراق البنكنوت) . وقد أدى ذلك لصدور قرار الحكومة المصرية بالسماح للبنك الأهلى للاستمرار فى إصدار تلك الأوراق بشرط أن تكون مضمونة بأذونات الخزانة البريطانية بديلا عن الذهب على أن يعتبر ذلك إجراءً مؤقتا.

وقد ترتب على القرار السابق أن أصبح الجنيه الاسترلينى وأذونات الخزانة البريطانية هى الغطاء الوحيد تقريبا للجنيه المصرى . إذ أن أذونات الخزانة البريطانية كانت تدخل ضمن الـ ٥٠% الجائز تكوينها من سندات وأصبحت تطبيقا للقرار المذكور تحل محل الذهب فى الـ ٥٠% الأخرى .

وهكذا انتقل النظام النقدى المصرى إلى قاعدة الصرف بالاسترلينى وقد قاد ذلك إلى مجموعة من النتائج الهامة:

- تثبيت سعر صرف الجنيه المصرى بالجنيه الاسترلينى بصفة رسمية .
- إطلاق حرية تحويل إحدى العملتين إلى الأخرى بسعر التعادل المقرر

(الجنيه الإسترليني=٩٧,٥ قرشا مصريا) مع غياب الرقابة الوطنية على كمية الأوراق النقدية المصدرة فى مصر .

-استيراد مصر للتضخم الموجود فى إنجلترا بسبب الحرب التى أدت إلى تحويل جزء كبير من الطاقة الإنتاجية الإنجليزية للمجهود الحربى وما ينتج عنه من نقص المعروض من السلع والخدمات وارتفاع الأسعار . كذلك قد تسنى للإنجليز تمويل جانب من نفقات الجيوش المتحاربة عن طريق الصادرات المصرية التى كانت تدفع مباشرة بالجنيه الإنجليزى .

- ارتباط مصير الأوراق النقدية المصرية بمصير العملة الإنجليزية الورقية . فعندما تدهورت قيمة العملة الإنجليزية بالنسبة للذهب فى الحرب العالمية الأولى تدهورت أيضا قيمة الجنيه المصرى بحيث أن قيمته الخارجية بالنسبة للدولار الأمريكى قد انخفضت بمقدار الربع تقريبا بين عامى ١٩١٦ و ١٩٢٠ تبعا لانخفاض قيمة الجنيه الإنجليزى . وعندما عاد الجنيه الإنجليزى إلى قاعدة الذهب بقيمته الأصلية عام ١٩٢٥ ارتفعت بالتبعية قيمة التبادل الخارجى للجنيه المصرى . وأخيرا فإنه عندما خرجت إنجلترا عن قاعدة الذهب فى عام ١٩٣١ حذت مصر حذوها وأصبح الجنيه المصرى غير قابل للصرف بالعملات الخارجية عدا الإسترلينى وتدهورت قيمة الجنيه بالنسبة للذهب مما استتبع انضمام مصر إلى كتلة الإسترلينى . وقد استمر الارتباط قائما بين العملتين المصرية والإنجليزية حتى عام ١٩٤٧ تاريخ خروج مصر من منطقة الإسترلينى .

٦ــ كتلة الإسترلينى ومنطقة الإسترلينى :

على إثر الأزمة المالية العالمية التى بدأت فى عام ١٩٢٩ قامت إنجلترا فى عام ١٩٣١ بالخروج من قاعدة الذهب وفرض السعر الإلزامى للجنيه الإسترلينى مع تخفيض قيمته بالنسبة بالنسبة للعملات الأخرى وعلى الأخص الدولار الأمريكى . وقد قامت مجموعة البلاد المرتبطة ارتباطا وثيقا بالاقتصاد الإنجليزى باتباع نفس الخطوة السابقة ، أى تخفيض قيمة عملاتها بالنسبة للدولار ، وبالتالى الاحتفاظ بنفس سعر الصرف السابق فى مواجهة الجنيه الإسترلينى . وكانت هذه البلاد تضم دول الكومنولث (عدا كندا) والدول الاسكندنافية والبرتغال والهند ومصر وقد شكلت مع إنجلترا ما يعرف بالكتلة الإسترلينية sterling bloc وغرض تلك البلاد من تخفيض قيمة عملاتها كان ضمان استمرار تدفق صادراتها نحو إنجلترا بنفس القدرة التنافسية السابقة وقد رحبت إنجلترا بهذه الخطوة فمنحت الدول الأعضاء فى الكتلة الإسترلينية معاملة تفضيلية للسلع الواردة منها.

ولكن عندما بدأت تظهر بوادر الحرب العالمية الثانية فى الأفق قررت إنجلترا فرض الرقابة على الصرف وتنظيم علاقاتها الاقتصادية بالعالم الخارجى من خلال تقسيم دول العالم إلى منطقتين : دول العالم الخارجى ودول المنطقة الإسترلينية sterling area التى انضمت إليها مصر فى عام ١٩٣٩ وكانت تقوم على القواعد الآتية:

- تثبيت سعر صرف عملات الدول المنضمة للمنطقة من خلال تحديد سعر صرف ثابت لكل منها فى مواجهة الجنيه الإسترلينى.

- تطبيق قاعدة حرية التجارة والانتقال الحر لرؤوس الأموال بين الدول الأعضاء مع فرض نفس قواعد الرقابة الإنجليزية على التجارة مع الدول غير الأعضاء.

- تجميع موارد كافة الدول الأعضاء من النقد الأجنبى فى صندوق مشترك pool مقره لندن . ويوزع بنك إنجلترا المبالغ المودعة فى هذا الصندوق بين الأعضاء حسب حاجة كل منهم على حين تحصل الدول ذات الفائض على ما يعادله بالجنيه الإسترلينى.

٧- مشكلة الأرصدة الإسترلينية المستحقة لمصر:

نتيجة استخدام مصر أذونات الخزانة البريطانية كغطاء لإصدار البنك الأهلى المصرى أوراقا نقدية والتحويل الآلى للجنيهات الإسترلينية لجنيهات مصرية ونتيجة للفائض الذى تحقق لمصر فى علاقاتها بإنجلترا فى إطار منطقة الإسترلينى ترتب لها ديونا لدى إنجلترا قدرت فى نهاية الحرب العالمية الأولى بنحو ١٥٠ مليون جنيه إسترلينى وبلغت فى آخر عام ١٩٤٦ حوالى ٤٣٠ مليون جنيه إسترلينى.

وقد وجدت مصر صعوبة فى الحصول على حقوقها قبل إنجلترا عندما بلغت الحرب العالمية الثانية نهايتها وذلك بسبب القيود التى وضعتها إنجلترا على قابلية عملتها للتحويل الخارجى والقيود التى فرضتها على تجارتها الخارجية فضلا عن ضعف مقدرة الأسواق الإسترلينية عموما فى التصدير. ومن ثم باتت أرصدة مصر من الإسترلينى الموجودة فى إنجلترا مجمدة فعلا.

غير أن مصر قد وقعت فى ٣٠ يونيو ١٩٤٧ اتفاقية مع إنجلترا تضمنت النص على خروج مصر من منطقة الإسترلينى بصفة نهائية اعتبارا من ١٥ يوليو ١٩٤٧ وتجميد الأرصدة الإسترلينية المملوكة للمصارف التى تعمل فى مصر فيما يسمى بالحساب رقم (٢) مع الوعد بالإفراج عنها تدريجيا فى المستقبل . أما الأرصدة التى تحصل عليها مصر من صادراتها بعد توقيع الاتفاقية والتى توضع فى حساب يسمى الحساب الحر رقم (١) فإنها لن تتعرض لأية قيود ويكون فى مكنة مصر تحويلها إلى أية عملة أجنبية أخرى.

وقد جاء توقيع مصر على هذه الاتفاقية بعد انضمامها فى عام ١٩٤٦ إلى اتفاقية بريتون وودز التى تلزم الموقعين عليها بتحرير التجارة الدولية وبتطبيق مبدأ المساواة بين الدول وتحديد قيمة ثابتة لعملتها بالذهب والدولار الأمريكى (الجنيه المصرى كان يساوى ٤,١٣٣ دولار أمريكى على أساس أن وزنه من الذهب الخالص يعادل ٣,٦٧٢٨ جرام) . كما أن الولايات المتحدة الأمريكية قد فرضت على إنجلترا ضرورة التوصل لتسوية مع الدول صاحبة الأرصدة الإسترلينية.

ولكن إنجلترا لم تنفذ اتفاقها مع مصر إلا لمدة خمسة أسابيع حيث أعلنت فى ٢٠ أغسطس ١٩٤٧ وقف قابلية الإسترلينى للتحويل إلى عملات

أخرى . واضطرت مصر فى أعقاب ذلك لعقد عدة اتفاقيات مع إنجلترا للإفراج عن أرصدتها المجمدة كان آخرها فى فبراير ١٩٥٩ حيث اتفق على إلغاء قيود الرقابة على النقد التى فرضتها إنجلترا على الحساب الحر رقم (١) والإفراج نهائيا عن الأرصدة المستحقة فى الحساب رقم (٢) والتى بلغت قيمتها حينئذ ٨٠ مليونا من الجنيهات نظير تعهد مصر بإلغاء تدابير الحراسة على الممتلكات الإنجليزية فى مصر والتى فرضت فى أعقاب العدوان الثلاثى وتعهدها بدفع ٢٧,٥ مليونا من الجنيهات كتسوية تامة ونهائية عن جميع المطالبات البريطانية التى تم تمصيرها أو أصابها الضرر.

٨ــ النظام النقدى المصرى منذ نهاية الحرب العالمية الثانية :

بخروج مصر فى عام ١٩٤٧ من منطقة الإسترلينى انتهت فترة تبعية النظام النقدى المصرى للنظام النقدى الإسترلينى وتوقف التحويل الآلى بين الجنيه المصرى والجنيه الإنجليزى كما توقف تغطية أوراق النقد المصرية بأذونات الخزانة الإنجليزية.

وقد عدل القانون رقم ١١٩ لسنة ١٩٤٨ نظام إصدار الأوراق النقدية فى مصر حيث نصت مادته الثانية على أن تغطى أية زيادة فى الإصدار من تاريخ العمل بهذا القانون على النحو الآتى:

١ــ بأذونات على الخزانة المصرية للجزء المشترط تغطيته بالذهب.

٢ــ بسندات الحكومة المصرية أو بسندات مصرية تضمنها الحكومة أو

بأذونات على الخزانة المصرية بالنسبة للجزء المشـترط تغطيتـه بـأوراق ماليــة.

وقد صدر القانون رقم ٥٧ لسنة ١٩٥١ مضفيا على البنك الأهلـى صفة البنك المركزى للدولة بما يتضمنه ذلك من تخويله سلطة الإشراف على البنوك التجارية وتحميله مسئولية الرقابة على النقد والائتمان . وقـد نـص بشأن نظام الإصدار على وجوب مقابلة أوراق النقد المتداولة برصيد مكـون من ذهب وصكوك أجنبية ونقد أجنبى وسندات وأذون الحكومة المصرية.

وقد جاء القانون رقم ٥٠ لسنة ١٩٥٧ ومن بعـده قـانون البنـوك والائتمان رقم ١٦٣ لسنة ١٩٥٧ ليضيفا للأصول التى يجوز استخدامها فى تغطية الإصدار السندات المصرية التى تضمنها الحكومة المصرية والأوراق التجارية القابلة للخصم وقد كان إغفالها من قبل القانون رقم ٥٧ لسنة ١٩٥١ محل نقد من جانب الاقتصاديين.

ولم يطرأ تعديل على الوضع المشار إليه بصدور القانون رقم ١٢٠ لسنة ١٩٧٥ بشأن البنك المركزى وقرار رئيس الجمهورية رقم ٤٤٨ لسـنة ١٩٧٦ بالنظام الأساسى للبنك المركزى المصرى.

غير أن النظام النقدى المصرى رغم استمرارية نظام الإصدار قـد عكس خلال الفترة التى امتدت منذ أوائل الستينات وحتى منتصف السبعينات

على وجه الخصوص سياسة العزلة النقدية التى انتهجتها الحكومة . فقد تم حظر تصدير واستيراد النقود الورقية المصرية حظرا تاما مما يعنى فصم كل علاقة بين الجنيه المصرى والعملات الأخرى فى أسواق النقد الأجنبية . وكان يتم تسوية الديون الناشئة عن تجارة مصر الخارجية سواء عن طريق المقاصة الحسابية بالنسبة لدول الاتفاقيات أو عن طريق الدفع بالعملات الحرة للبلاد الغربية.

وبالنسبة لنمو حجم الأوراق النقدية فى مصر فإن الجدول رقم (١) يوضح أنها قد ارتفعت من ٥٤٦ مليون جنيه مصرى فى نهاية عام ١٩٧٠ إلى ١١٠٤٣ مليون جنيه فى نهاية عام ١٩٨٨ علما بأنها كانت فى حدود ١٤٥ مليون جنيه فقط فى عام ١٩٤٧، من ثم يتبين لنا أن المعدل السنوى المتوسط لزيادة إصدار الأوراق النقدية كان فى حدود ٥,٩ % فقط خلال الفترة ١٩٤٧-١٩٧٠ ثم ارتفع إلى ١٨,٢ % خلال الفترة ١٩٧٠-١٩٨٨. وتظهر البيانات الحديثة ارتفاع حجم النقد المصدر الى ٣٨٧٤٠ مليون جنيه فى نهاية عام ١٩٩٩. وقد ارتفع قيمة الغطاء الذهبى للإصدار النقدى من ٣٧ مليون جنيه فى عام ١٩٧٠ إلى ٥٥٦ مليون جنيه فى عام ١٩٨٨ ثم الى ١٦١٢ مليون جنيه فى عام ١٩٩٩ ، بينما ارتفع قيمة الغطاء المشكل من السندات الحكومية والصكوك المضمونة من الحكومة من ٥٠٩ مليون جنيه فى سنة ١٩٧٠ إلى ١٠٤٨٧ مليون جنيه فى عام ١٩٨٨ ، وهى زيادة تفوق قيمة زيادة الغطاء الذهبى حيث يبلغ معدلها السنوى المتوسط ١٨,٣% بالمقارنة إلى ١٦,٢% للغطاء الذهبى. ويوضح نفس الجدول أن غطاء

جدول رقم ١

النقد المصدر وغطاؤه

(مصر ١٩٧٠-١٩٩٩)

(مليون جنيه مصرى)

السنة	إجمالى النقد المصدر	الغطاء			
		ذهب	%	صكوك الحكومة والصكوك المضمونة منها	%
١٩٧٠	٥٤٦	٣٧	٦,٨	٥٠٩	٩٣,٢
١٩٧٦	١٤٦٦	٤٠	٢,٨	١٤٠٦	٩٧,٢
١٩٨٢	٥٧٩٨	٤٠٤	٧,٠	٥٣٩٤	٩٣,٠
١٩٨٨	١١٠٤٣	٥٥٦	٥,٠	١٠٤٨٧	٩٥,٠
١٩٩٤	٢٢٢٨٣	٢٣٥٣	١٠ر٦	١٩٩٣٠	٨٩ر٤
١٩٩٩	٣٨٧٤٠	١٦١٢	٤ر٢	٣٧١٢٨	٩٥ر٨

المصدر : البنك المركزى المصرى، **المجلة الاقتصادية**، أعداد متفرقة .

البنك الأهلى المصرى ، **النشرة الاقتصادية** ، أعداد متفرقة .

الأوراق النقدية المصدرة فى مصر يتشكل أساسا من الصكوك والسندات حيث لا يشكل الغطاء الذهبى سوى نسبة تدور فى المتوسط حول ٥ % فقط من إجمالى النقد المصدر. غير أن بيانات عام ١٩٩٩ تظهر أن هناك ضمن البنوك والسندات المضمونة من الحكومة ما قيمته ٩٤٢٦ مليون جنيه سندات حكومية أجنبية.

ويظهر الجدول رقم (٢) الزيادة الكبيرة فى السيولة المحلية فى الفترة ١٩٧٠-١٩٩٩/٩٨ والتى بلغت فى المتوسط ٢٤% سنويا . وتعود معظم تلك الزيادة للارتفاع الكبير فى قيمة أشباه النقود والتى تتكون أساسا - كما أشرنا سلفا - من الودائع لأجل وحسابات الادخار فى البنوك التجارية والودائع فى صندوق توفير البريد وشهادات الاستثمار . فقد بلغ النمو السنوى المتوسط لأشباه النقود ٢٨,٥% على حين لم يتجاوز معدل نمو النقد المتداول خارج الجهاز المصرفى ـــ أى النقود الورقية والنقود المعدنية المساعدة ـــ ١٨,٥ % سنويا. وقد ترتب على ذلك أن النقود الورقية والمعدنية لم تعد تشكل سوى نحو ١٤% من إجمالى السيولة المحلية فى السنوات الأخيرة، فى حين تشكل الودائع الجارية الخاصة نحو ٧,٥% من نفس الإجمالى، مما يعنى أن أشباه النقود أصبحت تمثل وحدها أكثر من ثلاثة أرباع السيولة المحلية فى مصر.

وترجع أسباب النمو الكبير فى أشباه النقود لزيادة حجم الودائع لأجل فى البنوك التجارية وحجم شهادات الاستثمار والودائع فى صناديق البريد والادخار. ومن العوامل الرئيسية وراء ذلك زيادة أهمية تحويلات

المصريين العاملين فى الخارج وارتفاع سعر الفائدة على الودائع وإعفائها من الضريبة على رؤوس الأموال المنقولة.

جدول رقم ٢

تطور السيولة المحلية فى مصر

(١٩٧٠-١٩٩٩/٩٨)

(مليون جنية مصرى)

السنة	وسائل الدفع الجارية M.1		أشباه النقود	السيولة المحلية M 2	نسبة النقود المتداولة خارج الجهاز المصرفى لإجمالى السيولة المحلية %
	النقد المتداول خارج الجهاز المصرفى	الإجمالى			
١٩٧٠	٥٢٥	٧٩٠	٥١١	١٣٠١	٤٠,٤
١٩٧٦	١٣٨٨	٢٢٥٨	١٣٠١	٣٥٥٩	٣٩,٠
١٩٨٣/٨٢	٦٠٢٨	٨٦٥٨	١٣٢١١	٢١٨٦٩	٢٧,٦
١٩٨٩/٨٨	١٠٧١٢	١٥٣١٠	٤٦٨٦٤	٦٢١٧٤	١٧,٢
١٩٩٥/٩٤	٢١٥١٩	٣١٦٩٠	١٢٠٢٣٦	١٥٢٠٥٧	١٤,٢٠
١٩٩٩/٩٨	٢٣٨٧٥	٤٨٨٤٤	١٨٥٧٢٥	٢٣٤٥٦٩	١٤ر٠

المصدر : البنك الأهلى، النشرة الاقتصادية، أعداد متفرقة .

البنك المركزى، المجلة الاقتصادية، اعداد متفرقة .

الفصل الرابع

النظريات النقدية

تبحث النظريات النقدية فى العوامل المؤثرة فى تحديد قيمة النقود كما تبحث فى التأثيرات المتبادلة بين النقود من ناحية والكميات الاقتصادية الكلية من ناحية أخرى . ومن أبرز النظريات الاقتصادية فى المجال النقدى النظرية التقليدية (الكلاسيكية) المعروفة بنظرية كمية النقود والنظرية الكينزية، ونظرية النقديين والتى يطلق عليها أحياناً نظرية مدرسة شيكاغو. وسوف نتناول الفروض الأساسية لكل من هذه النظريات بقدر من الإيجاز غير المخل.

المبحث الأول

النظرية التقليدية فى النقود
(نظرية كمية النقود)

تهدف هذه النظرية إلى شرح العوامل التى تحدد مستوى الأسعار وأسباب التغير فى قيمة النقود . وهى تجعل ــ فى صيغتها البسيطة التى تعود لدافيد ريكاردو وجون سيتوارت ميل ــ حركة الأثمان متأثرة بكمية النقود المتداولة فى المجتمع.

غير أنه يتعين الإشارة إلى أن الأفكار الأساسية لهذه النظرية تسبق إيغالاً فى الزمن ريكاردو وستيوارت ميل. فقد أظهر تقى الدين أحمد بن على بن عبد القادر المقريزى (٧٦٦-٨٤٥ هـ ، ١٣٦٤-١٤٤٢م) فى رسالتيه "شذور العقود فى ذكر النقود" و"إغاثة الأمة بكشف الغُمة" أن زيادة كمية النقود المطروحة فى الأسواق (الفلوس) قد أدى إلى إنخفاض قيمتها الشرائية وقيام الغلاء الذى عم الأسواق فى مصر فى عهده. كذلك فسر المفكر الفرنسى جان بودان Jean BODIN فى عام ١٥٦٨م ارتفاع الأسعار فى أوروبا بتدفق المعادن النفيسة من العالم الجديد.

والعيب الرئيسى فى نظرية كمية النقود هو إرجاع الدور الرئيسى فى تحديد قيمة النقود لكميتها أى لجانب العرض ، وفى المقابل إهمال الدور

الذى يمكن أن يلعبه طلب النقود . فهى لا تفسر بشكل مرض التغيــر فــى الأسعار الذى نلاحظه أحيانا دون أن يصحبه تغير فى كمية النقود.

ويوجد منهجان حديثان لصياغة نظرية كمية النقــود يعــرف الأول بمعادلة التبادل بينما يعرف الثانى بمعادلة الأرصدة النقدية.

أولاً- معادلة التبادل:

تعود الصيغة الأكثر شهرة لنظرية كمية النقــود إلــى الاقتصــادى الأمريكى **إرفنج فيشر** Irving FISHER وتسمى معادلـــة التبـــادل Equation of Exchange وقد قدمها فى كتابه **القوة الشرائية للنقود** The Purchasing Power of Money الذى نشر فى عام ١٩١١ .

ومضمون هذه الصيغة هو أن كمية النقود المتداولة مضـــافا إليهـــا الودائع المصرفية الجارية مضروبة فى سرعة دورانها تعادل دائمـــا كميـــة السلع المتداولة مضروبة فى أثمانها . فالواقع أن النقود على عكـــس الســـلع الاستهلاكية تستخدم فى عدد غير محدود من المرات وتنتقل دائما مـــن يـــد لأخرى . ورغم صعوبة التحديد الدقيق لمفهوم سرعة دوران النقود velocity of money فإنه يمكن النظر إليه على أنه العلاقة بين كمية النقــود المتداولـــة وعدد مرات تداولها . فلو كانت كمية النقود المتداولة تساوى ٢ مليار وحـــدة نقد وطنية وعدد مرات تداولها خلال العام ٤ مرات فى المتوسط أو كانـــت كمية النقود تساوى ٤ مليار وعدد مرات تداولها مرتين فى المتوســـط فـــإن

المقدار الكلى للمدفوعات النقدية فى المجتمع خلال نفس المدة يساوى فى الحالتين ٨ مليار وحدة نقد وطنية.

وتصاغ معادلة التبادل كما قدمها فيشر على النحو التالى :

ن س + ن- س- = ع ث

وترمز ن إلى كمية النقود المتداولة خارج الجهاز المصرفى خلال مدة معينة ولتكن السنة.

س السرعة المتوسطة لدوران النقود خلال نفس المدة.

ن- كمية الودائع الجارية فى البنوك التى يتم التصرف فيها عن طريق الصكوك (الشيكات)،وهى ماسبق أن أطلقنا عليها تعبير النقود الكتابية أو النقود المصرفية .

س- السرعة المتوسطة لتداول قيم تلك الودائع .

ع كمية السلع والخدمات المتداولة فى الاقتصاد الوطنى خلال نفس المدة.

ث ثمن تلك الكمية من السلع والخدمات ، أو بمعنى آخر المستوى العام للأسعار .

وتعنى المعادلة السابقة أن كمية النقود فى التداول (ن) مضروبة فى سرعة دورانها (س) مضافا إليها كمية الودائع الجارية فى البنوك (ن-) مضروبة أيضا فى سرعة دورانها (س-) تساوى القيمة الكلية للسلع والخدمات التى تم بيعها خلال مدة السنة (ع ث) . وهو مايعنى بتعبير آخر أن مجموع القيم النقدية المستخدمة فى تسوية عمليات التبادل تساوى دائما مجموع قيم عمليات التبادل خلال نفس الفترة.

وتظهر المعادلة السابقة أن المستوى العام للأسعار (ث) يتوقف على خمسة عوامل هى كمية النقود المتداولة (ن) وكمية الودائع فى البنوك (ن-) وسرعتيهما (س و س-) وكذلك على كمية السلع والخدمات المباعة خـلال السنة (ع). ويتغير المستوى العام للأسعار (ث) فى نفس اتجـاه العوامـل الأربعة الأولى بينما يتغير فى اتجاه معاكس للعامل الأخير . فكلما قلت كمية السلع والخدمات المباعة زاد المستوى العام للأسعار والعكس صحيح.

ويلاحظ أنه فيما عدا الفترات الانتقالية التى تصاحبها تغيرات هيكلية وعارضة حادة فإن سرعة دوران النقود والودائع (س و س-) تظـل ثابتـة لأنها ترتبط بكثافة السكان وعاداتهم وسلوكياتهم فـى مجـالات الاسـتهلاك والادخار ونظم الدفع وحجم المعاملات وترتبط أيضا بسـرعة الاتصـالات والظروف الفنية السائدة ، وهى جميعا أمور تتميز بقدر كبير من الاسـتقرار النسبى.

كذلك فإن العلاقة ن / ن- تتميز أيضا ــ فيما عدا الفترات الانتقالية والظروف الطارئة ــ بالاستقرار حيث أنه إذا زادت (ن) فـإن (ن-) تزيـد بالضرورة وبنفس النسبة. ويرجع ذلك من ناحية لأن البنوك تسعى جاهـدة للاحتفاظ بعلاقة ثابتة بين احتياطياتها من النقـود وحجم ودائعها الجاريـة، ومن ناحية أخرى لأن الأفراد يراعون أيضا نوعا من العلاقة الثابتـة بـين استخدام النقود الجارية فى سداد احتياجاتهم العاجلة والاحتفاظ بحجم ملائـم من الأرصدة فى ودائعهم.

غير أن زيادة كمية النقود (ن) ليست فى حد ذاتها مسببة لزيادة كمية السلع والخدمات المباعة (ع) لأن الحجم الكلى للمبادلات عامل مستقل يتوقف على وفرة الموارد الطبيعية والبشرية والتطور التقنى وإنتاجية المشـــروعات وسهولة عمليات النقل والتسويق وليس على كمية النقود . ويفتـــرض ثبـــات الحجم الكلى للمبادلات فى المدى القصير تطبيقاً لقانون ساى الذى يقـــرر أن العرض يخلق الطلب المساوى له عند كل مستوى من مســـتويات التشـــغيل. فالافتراض الأساسى هنا هو أن المجتمع يعمل دائماً عند مســـتوى التشـــغيل الكامل.

يترتب على ماسبق أن الزيادة فى كمية النقود (ن) (بســـبب زيـــادة إصدار النقود الورقية مثلا) تـــؤدى إلـــى زيـــادة الشــــــق الأول مـــن المعادلـــــة (ن س + ن– س–) لأنه كما أوضحنا سلفا فـــإن (ن–) تزيـــد بنفس نسبة زيادة (ن) بينما لا تتغير (س) أو (س–) فى الظروف الاعتيادية. ولكى تبقى المعادلة قائمة (وهى لا تخرج فى الواقع عن كونها متطابقة حيث يكون طرفاها متساويان دائما وفى كافة الظروف) فإنه يتعين أن يزيد الشـــق الثانى منها (ع ث) بنفس قيمة زيادة الشق الأول. ولذا فإنه بسبب ثبات (ع) فى الظروف الاعتيادية واستقلالها عن (ن) فإن (ث) هى التى تتغير بـــنفس نسبة تغير (ن). فالمستوى العام للأسعار يزيد بنفس نسبة زيادة كمية النقود.

وهكذا ينتهى فيشر إلى أنه إذا لم تتغير كمية السلع والخدمات المنتجة (ع)، فإن كمية النقود (ن) تلعب وحدها الدور الرئيسى فى تحديد أثمان السلع والخدمات . فكمية النقود هى المتغير المستقل والمستوى العام للأسعار هو المتغير التابع، وبالتالى فإنه إذا زادت كمية النقود ارتفع المستوى العام للأسعار، وإذا انخفضت كمية النقود انخفض المستوى العام للأسعار.

وغنى عن البيان أن قيمة النقود تتحدد أساسا بأنها تساوى مقلوب مستوى الأسعار، وبالتالى فإن التغير فى قيمة النقود يتمشى تمشيا عكسيا وبنفس النسبة مع التغير فى كميتها. فزيادة كمية النقود بافتراض ثبات بقية العوامل تؤدى إلى زيادة مماثلة فى المستوى العام للأسعار وانخفاض بنفس القدر فى قيمتها.

ثانيا – معادلات الأرصدة النقدية (مدرسة كمبردج):

تقوم هذه المعادلات التى نشأت فى أحضان جامعة كمبردج على أساس التأكيد على وظيفة النقود كمستودع للقيمة بدلا من التأكيد على وظيفتها كوسيط للمبادلات على نحو ما فعل فيشر. كذلك فإنها تركز على أن قيمة النقود إنما تتوقف على طلب وعرض النقود وليس على عرض النقود وحده كما أشارت المعادلة السابقة.

وتعد مساهمة أساتذة كمبردج: مارشال وبيجــو وروبرتســون أهــم الركائز التى تقوم عليها معادلة الأرصدة النقدية على النحو الذى تعرف بــه حاليا.

أ) مساهمة ألفريد مارشال :

يتفق ألفريد مارشال Alfred MARSHALL فى كتابه Money, Credit and Commerce (١٩٢٢) مع فيشر فى التأكيد على صحة معادلة المبادلات ولكنه يلاحظ أن تلك المعادلة لا توضح الأسباب التى تحكم سرعة دوران النقــود. ولكى نكتشف هذه الأسباب يتعين أن نأخذ بعين الاعتبار حجم القوة الشرائية الذى يختار الأفراد فى كل بلد الاحتفاظ به فى شكل نقود. ومن هنا يتخلــى مارشال عن دراسة كميات النقود اللازمة لتمويل حجم معين من المبــادلات ليهتم بدراسة حجم الأرصدة النقدية التى يقرر الأفراد الاحتفاظ بها. ويقصــد بالأرصدة النقدية النسبة من الدخل الحقيقى التى يُحتفظ بها فى صورة نقديــة سائلة جاهزة للشراء الفورى.

ويعبر مارشال عن ذلك بالمعادلة الآتية:

ن = ك د

حيث إن ن هى كمية النقود المتداولة.

د هى الدخل الإجمالى الحقيقى (العينى)

ك هى النسبة من الدخل الحقيقى التى يحتفظ بها الأفــراد فى شكل أرصدة نقدية.

فالواقع أن تقدير حجم الأرصدة النقدية التى يحتفظ بها الأفراد إنما يتحدد فى ضوء عامل رئيسى هو أهمية الدخل الشخصى الإجمالى . ويتم تقدير هذا الدخل فى ضوء قيمته العينية (أى المقدار من السلع والخدمات الذى يعادله) وليست النقدية . فالأفراد يرفعون الغشاء النقدى حينما يقررون مبالغ الأرصدة النقدية التى يرغبون فى الاحتفاظ بها.

ويفسر مارشال دافع احتفاظ الأفراد بأرصدة نقدية بكون ذلك ييسر إشباع حاجاتهم ويعطيهم ميزة فى تجارتهم بالمقارنة لحالة احتفاظهم بكل دخلهم فى شكل عينى . غير أن احتفاظ الأفراد بكميات كبيرة من النقود يجمد فى صورة عقيمة موارد كان يمكن أن تولد دخولا لو تم استثمارها. وهكذا فإن على الأفراد أن يختاروا بين الاحتفاظ بأموالهم فى شكل نقدى أو فى شكل آخر. ويعتقد مارشال أن الفقراء يحتفظون بالجزء الأكبر من دخولهم فى صورة نقدية بينما تشكل الأرصدة النقدية نسبة ضئيلة من الدخل الإجمالى للطبقات الغنية. ويمكن تعميم نفس النتيجة على الدول فتزيد أهمية الأرصدة النقدية بالنسبة لإجمالى الدخل الحقيقى فى الدول الفقيرة وتقل أهميتها فى الدول الغنية. وبالتالى يمكن أن تتأرجح أهمية الأرصدة النقدية بين ١ % ، ٥ % ، ١٠ % أو أكثر من إجمالى الدخل الشخصى (أو القومى) الحقيقى.

وأيا ماكان الأمر فإن مارشال الذى يتمسك بالنظرية الكمية التقليديـــة يؤكد أن هناك علاقة مباشرة بين حجم التداول النقدى ومستوى الأسعار . فلو زاد الأول بنسبة ١٠% فإن الثانى يزيد أيضا بنسبة ١٠% . ولكنه يرى أن هذه العلاقة بين حجم تداول النقود ومستوى الأسعار يمكن أن تتعدل بصورة دائمة نتيجة ثلاث مجموعات من العوامل:

- التغيرات فى حجم السكان والثروة التى يترتب عليها تعديل فـــى الـــدخل الإجمالى.
- التعديلات الجوهرية فى مؤسسات الائتمان التى ينتج عنها إحلال طـــرق أخرى للوفاء محل النقود.
- التطوير فى طرق الإنتاج والنقل والاتصال.

والواقع أن مارشال ينتهى إلى نتائج قريبة من تلك التى انتهى إليهـــا فيشر. فالأصل أن مستوى الأثمان يتغير تناسبيا مع تغير كمية النقود ولكن العلاقة بينهما يمكن أن تتعدل إذا حدث هناك تغيير هيكلى على النحو المشار إليه سابقا، إضافة إلى وجوب التسليم بإمكانية حدوث استثناءات علـــى هـــذه القاعدة فى الفترات الانتقالية ، أى فى المدى القصير.

غير أن مارشال قد أضاف استثناءً هاما يتعلق بالحالة التى ينتـــج فيها عن إصدار مُبالغ فيه للأوراق النقدية التى لا تقبل التحويل للذهب فقدان ثقة المتعاملين بها . ففى مثل هذه الحالة قد يؤدى خوف الأفراد من تـــدهور جديد فى القوة الشرائية لهذه النقود إلى عدم إحتفاظهم بها إلا فى حدود دنيا.

وحيث إن الطلب على النقود سوف يكون أضعف من عرضها فإن قيمتها سوف تأخذ فى الانخفاض عن المعدل العادى ، أى بما يزيد عن نسبة الزيادة فى كمية النقود التى دفعت للتداول. وترجع أهمية هذا الاستثناء الذى أضافه مارشال إلى أنه يعد تسليما بأن الزيادة فى كمية النقود المتداولة قد تؤدى أحيانا إلى زيادة فى الأسعار بنسبة تفوق الزيادة الأصلية فى كمية النقود. ويرتبط بهذا التسليم الاعتراف بأن مستوى الأسعار يتأثر إضافة إلى العامل الكمى (كمية النقود المتداولة) بعامل كيفى وهو توقعات الأفراد المستقبلية مما يناقض جوهر النظرية الكمية. وبصرف النظر عن دوافعه فإن التغير فى التفضيل النقدى الذى يعكس رغبة الأفراد فى الاحتفاظ بأرصدة نقدية (ك) يعد فى رأى مارشال العامل الرئيسى المؤثر فى مستوى الأسعار خاصة إذا ما بقيت كمية النقود المتداولة على حالها.

ب) مساهمة بيجو:

وفقا لما جاء فى مقال لآرثر سيسيل بيجو A. C. PIGOU عن قيمة النقود The Value of Money (١٩١٧) فإن تلك القيمة تحكمها مثل قيم كل السلع الشروط العامة للطلب. فالأفراد بحاجة دائما لإجراء مدفوعات تنفيذا للالتزامات التى تعاقدوا عليها. ولهذا يهتمون بالاحتفاظ برصيد كاف من مواردهم المالية فى شكل أوراق نقدية إلزامية حتى يتسنى لهم إجراء

معاملاتهم العادية بدون مشقة وحتى يمكنهم أيضا مواجهة التزامـــاتهم غيـــر المتوقعة الناجمة عن ظهور بعض الحاجات المفاجئة أو ارتفاع أثمان بعض السلع التى لا يمكنهم الاستغناء عنها.

ولتكوين هذين الرصيدين : رصيد المعاملات ورصيد الاحتياط ، فإن "الناس قــد درجـــوا على الاحتفاظ فى شكل نقـــود بقيمة كمية معينة من القمح". فبيجو مثل مارشال وغيره مـــن الاقتصـــاديين التقليـــديين يتمســـك بأسلوب التحليل القائم على القيم الحقيقية (العينية) وليس القيم النقدية.

وعلى هذا الأساس يقدم بيجو المعادلة الآتية :

$$ث = \frac{ك\ د}{ن}$$

حيث ث القيمة أو الثمن لكل وحدة من النقود منسوبة إلى ما تعادله مـــن قمح (أى القوة الشرائية للنقود وهى بالتالى مقلوب ث التى تعرضنا لها سلفا وتعبر عن المستوى العام للأسعار).

ك نسبة الموارد الحقيقية التى تختار الجماعة الاحتفاظ بها فى شكل نقود قانونية (أى أرصدة نقدية).

د إجمالى الموارد التى تحوزها الجماعة (باســـتثناء المصــــارف) معبرا عنها بسلعة حقيقية هى القمح.

ن عدد وحدات النقود الإلزامية المتداولة.

فقيمة النقود تتأثر بأهمية الجزء الذى يحتفظ به الأفراد من دخـولهم الحقيقية فى صورة نقود إلزامية (ك) كما تتأثر بالحجم الكلى للنقود المتداولة (ن).

غير أنه يتعين أن نلاحظ أن رصيد النقود القانونية الذى يحتفظ بـه الأفراد يأخذ أحد شكلين : نقود مادية (ورقية أو معدنية) وودائع مصرفية. فإذا افترضنا أن البنوك تحتفظ بما يعادل تلك الودائع من نقـود ماديـة فـى خزائنها فلا شك فى أن الطلب على النقود المادية القانونيـة سـوف يكـون مساويا للطلب على النقود القانونية الذى أشارت إليه المعادلة السابقة. ولكن من المعروف أن البنوك تحتفظ برصيد من البنوك يعادل فقـط جـزءاً مـن الودائع التى تحفظها لعملائها . ولذا فإن الطلب على النقود المادية القانونيـة يكون دائما أقل من الطلب على النقود القانونية كما حسبناها سابقا، وللتغلـب على ذلك قدم بيجو معادلة الطلب على النقود المادية على النحو التالى:

$$\text{ث} = \frac{\text{ك د}}{\text{ن}} \left[\text{ص} + (١ - \text{ص}) \text{و} \right]$$

أو

$$\text{ن} = \frac{\text{ك د}}{\text{ث}} \left[\text{ص} + (١ - \text{ص}) \text{و} \right]$$

حيث ص نسبة النقود القانونية التى يحتفظ بها الأفراد فى صورة نقــود مادية (ورقية أو معدنية) وبالتالى تكون (١-ص) هــى نســبة النقـــود القانونيـــة التى يحتفظون بها فى صورة ودائــــــع مصرفية.

و النسبة التى تقرر البنوك الاحتفاظ بها فى صورة نقود ماديـــة من إجمالى ما لديها من ودائع.

ن كمية النقود المادية المتداولة.

ث ثمن كل وحدة من النقود معبرا عنه بما تساويه من قمح.

ولفهم المعادلات السابقة يتعين أن نتبين الدلالات التى يعطيها بيجــو للمتغيرات المختلفة التى تحتويها:

- فالمتغير (د) يمثل الإنتاج الإجمالى (معبرا عنه بأوزان القمـــح). وكلما كانت (د) أكبر كلما كان الطلب على النقود أكبر . ويلاحظ أن بيجو لا يشير ــ مثله فى ذلك مثل غيره من التقليدين ــ للفرض العكسى وهــو تأثير التغير فى كمية النقود على حجم الإنتاج.

- أما بالنسبة لــ (ك) التى تمثل نسبة الموارد الحقيقية التى يقـــرر الأفراد الاحتفاظ بها فى شكل أرصدة نقدية فإن بيجو يلاحظ أن كل فرد يقسم موارده بين ثلاثة استخدامات : تكوين رصيد من النقــود ، الاســتثمار فـــى تطويـــر الإنتاج المستقبلى لسلع الاستهلاك، وأخيرا الاستهلاك الفورى. فإذا

استبعدنا الاستخدام الأخير لضعف تأثيره بالمقارنة للاستخدامين الآخرين فإننا نجد أن المتغير (ك) يكون أكبر كلما كان استخدام الموارد فى الإنتاج أقل إغراء واستخدامها فى تكوين أرصدة نقدية أكبر إغراء. ويعد العائد الربحى المنتظر من وراء النشاط الصناعى هو العامل الرئيسى وراء إغراء استخدام الموارد فى الانتاج على حين يكون تحليل العوامل المؤثرة فى تكوين الأرصدة النقدية أكثر تعقيدا حيث تشمل اعتبارات المعاملات والاحتياط التى أشرنا إليها سلفا بالإضافة إلى مدى تطور الأنظمة الصناعية والتجارية وتوقع الأفراد للانخفاض أو الارتفاع فى قيمة النقود مستقبلا.

– وفيما يتعلق بالمتغير (ص) الذى يمثل نسبة النقود التى يقرر الأفراد الاحتفاظ بها فى صورة نقود مادية (عملات ورقية ومعدنية) والمتغير (ص - ١) الذى يمثل نسبة النقود التى يحتفظ بها الأفراد فى شكل ودائع مصرفية فإنهما يتأثران بالعادات السائدة فى كل بلد ودرجة تطور الجهاز المصرفى خاصة مدى تشجيعه للحسابات الصغيرة (محدودة القيمة) ولاستخدام الصكوك (الشيكات) فى المعاملات العادية، كما يتأثران أيضا بهيكل توزيع الدخل القومى ومستواه حيث يتجه الأغنياء أكثر من غيرهم للاحتفاظ بالجانب الأكبر من دخولهم فى شكل حسابات وودائع مصرفية.

– ولا تختلف العوامل المؤثرة فى المتغير (و) عنها بالنسبة للمتغير (ك). فالبنوك عندما تحتفظ بنسبة أكبر من ودائع الأفراد لديها فى صورة نقود مادية فإنها تقلل من مساهماتها فى الاستثمار المنتج وتزيد من

عنصر الاحتياط الذى يتيح لها مواجهة الطلبات المفاجئة من أصحاب الودائع.

وعلى الرغم من أننا قد لاحظنا أن التحليل الذى قدمه بيجو مختلف عن تحليل فيشر فإن هذين التحليلين لا يتناقضان. فإذا كان فيشر قد أبرز أهمية سرعة دوران النقود (س) فى التأثير على مستوى الأسعار فى حين اهتم بيجو – ومن قبله مارشال – بأثر نسبة ما يحتفظ به الأفراد من دخولهم فى صورة أرصدة نقدية (ك) فإن الصلة بين الصيغتين وثيقة. فعندما يقرر الأفراد عدم الاحتفاظ فى صورة أرصدة نقدية إلا بجزء من دخولهم لا يتعدى النصف فإن هذا يعنى تخفيض (ك) إلى نصف قيمتها، وهو ما يعنى فى ذات الوقت أن سرعة الدوران (س) قد تضاعفت. وبشكل أعم فإن الزيادة فى الأرصدة النقدية (ك) تخفض بنفس النسبة سرعة دوران النقود (س) والعكس صحيح. فالحقيقة أن (س) و(ك) هما مقلوب بعضهما. ولذا فإن القول بأن الطلب على النقود للاحتفاظ بها فى صورة أرصدة (كمستودع للقيمة) قد انخفض يعنى تماما بأن سرعة دوران النقود (معدل إنفاق النقود) قد زادت والعكس بالعكس ، وبناء عليه تحدد ذات المؤثرات الحجم النسبى لهذين المتغيرين (ك و س).

والواقع أن بيجو يرى أن صيغته تشكل أداة تحليلية أكثر كفاءة من صيغة فيشر لأنها ترتكز على إرادة الأفراد فى التصرف فى دخولهم وهى مُحددة أساسية للطلب بدلا من التركيز على سرعة الدوران التى تبدو من الوهلة الأولى عرضية وتحكمية.

ولا جدال فى أن النظرية الكمية قد فقدت كثيرا من صرامتها الأصلية علـــى يد بيجـــــو . فعند فيشـــر نجد أن زيادة كمية النقود المتداولة تؤدى كقاعدة عامـــــة (على أساس افتراض ثبات سرعة دوران النقود س و س- وثبات العلاقة ن- / ن) إلى زيادة مماثلة فى مستوى الأسعار. أما بالنسبة لبيجـــو فإن تأثير كمية النقود قد يزيد أو ينقص تبعا لتغير كل مـــن (ك) ، (ص) أو (و). وهو تغير يرجع أساسا كما أوضحنا لأسباب ذات طبيعة كيفية. غيـــر أن بيجو كسابقيه لا يعترف بأن تغير كمية النقود يمكن أن يقود إلى تعـــديل فى الحجم الحقيقى للإنتاج أو فى المعدلات الحقيقية لتبادل المنتجات. فهناك تسليم مطلق بالفصل بين الاقتصاد النقدى والاقتصاد العينى.

جـ) مساهمة روبرتسون:

يعرف دنيس روبرتسون Dennis H. ROBERTSON فى كتابه **النقـــود** Money (١٩٢٢) قيمة النقود بأنها " كمية السلع التى يتم التخلى عنها فـــى مقابل وحدة نقود " . ولهذه القيمة ثلاثة مفاهيم:

- قيمة الاستهلاك وتتعلق بقدرة النقـــود علـــى شـــراء الســـلع والخـــدمات لاستهلاكها.

- قيمة الدخل وتخص حالة استخدام النقود فى شراء التجهيزات والمعـــدات وسلع الاستثمار بصفة عامة.

- قيمة المبادلات وتنصرف إلى استخدام النقود فى تبادل السلع المختلفة.

ومثلما هو الأمر بالنسبة لكافة السلع فإن قيمة النقود تتوقــف علـــى عاملين : مُحددات الطلب وكمية النقود المتاحة . ويتعين النظر لكمية النقــود إما كرصيد stock موجود فى لحظة معينة أو كتيار (تدفق) من النقــود flow يستخدم خلال فترة من الزمن.

ولنبدأ بالنظر للنقود كتيار معبرا عنها بقيمة المبــادلات (أى قيمـــة النقود مقاسة بحجم السلع والخدمات التى يمكن لتلك النقود أن تشتريها خلال فترة معينة). هذه القيمة يمكن أن ترتفع لأسباب عديدة مثل: زيــادة كميـــة السلع والخدمات الموجهة لإشباع الاستهلاك النهائى، أو مضاعفة المبــادلات المتعلقة بالمواد الأولية لأسباب ترجع للمضاربة أو على إثر تعديل فى تنظيم الصناعة، أو نمو المبادلات المتعلقة بالسلع الاستثمارية. وأيا ماكان الســبب فإن زيادة حجم المبادلات سوف يؤدى إلى زيادة الطلب على النقود والعكس صحيح.

ولكن قيمة النقود تتوقف أساسا على كميتها المتاحة . فلو حــدث أن زادت الوحدات النقدية فإن كل وحدة منها سوف تتبادل مقابل حجم أقل مـــن السلع ومن ثم تنخفض قيمة النقود. هذه العلاقة تناسبية تماما حيــث تتغيــر قيمة النقود كدالة عكسية فى كميتها المتاحة أو بتعبير آخر فإن المستوى العام للأسعار يتغير كدالة مباشرة فى كمية النقود المتاحة. وتفسر هذه العلاقـــة التناسبيـــة بين قيمة النقود وكميتها بكون النقـــــــود لاتستخدم إلا لغرض

تسهيل المبادلات ، فلا أحد يرغب فى النقود لذاتها ولكنها تطلب لأنهـــا أداة للحصول على السلع الأخرى.

وهنا يتعين أن نلاحظ أنه مادمنا ننظر لكمية النقود كتيار فإننا يجب أن نضع فى الاعتبار سرعة دوران النقود. فلكى نقدر أهمية الطلب على النقود فإنـــه يجب حساب ليس فقط حجم السلع المتاحة خلال الفترة محل النظـــر ولكـــن أيضا معدل انتقال هذه السلع من يد لأخرى. وهنا يثور التساؤل عن العوامل التى تتوقف عليها سرعة دوران النقود، أو بمعنى آخر لماذا تدور النقود فى بلد من البلاد فى وقت معين بسرعة ما وليس بسرعة أكبر أو أقـــــــل؟

للإجابة على هذا التساؤل يرتكز روبرتسون على مفهوم "قيمة النقود كدخل" وينظر لكمية النقود كرصيد stock موجود فى لحظة معينة ويتفق مع بيجو أن الأفراد يحتفظون بـــالنقود كرصـــيد لإشـــباع دافعـــى (غرضـــى) المعاملات والاحتياط. ويمكن التعبير عن هذا الرصيد كنسبة مـــن الـــدخل السنوى الحقيقى، أى تيار السلع والخدمات التى يمكن للفرد أن يحصل عليها بواسطة دخله النقدى السنوى. وتختلف هذه النسبة من فرد لآخر وبالنســـبة لنفس الفرد من وقت لآخر. وبالنسبة لأمة من الأمم فإن طلب النقود ـــ أى القيمة الحقيقية لكمية النقـــود المتاحة ـــ يعبر عنه فى كل لحظة كنسبـــة من

الدخل القومى الحقيقى . وتتوقف أهمية هذه النسبة ــ كما أوضحنا من قبل عند التعرض لمارشال ــ على نتيجة المفاضلة بين دافعى المعاملات والاحتياط من جانب والرغبة فى استغلال النقود فى استثمار مربح أو فى مزيد من الاستهلاك من جانب آخر.

ويمكن عرض العلاقة بين الطلب على النقود وفكرة سرعة دوران التيار النقدى على النحو الآتى: لو رغب الأفراد فى الاحتفاظ برصيد نقدى هام فإن سرعة الدوران تكون ضعيفة، بينما لو انخفضت رغبتهم فى الاحتفاظ بهذا الرصيد لسبب من الأسباب فإنهم سوف ينفقون مزيدا من النقود وتزيد بالتالى سرعة دورانها. فكما كتب روبرتسون "تكون نسبة الدخل السنوى الحقيقى التى يرغب الأفراد الاحتفاظ بها فى صورة نقدية مقلوب السرعة السنوية لدوران النقود". وتظل الفكرة الرئيسية التى مقتضاها تغير قيمة النقود فى اتجاه عكسى لكميتها المتاحة صحيحة أيضا لو نظرنا للنقود كرصيد فقط وليس كتيار. وهو ما يعنى صحة تطبيق التحليل السابق المتعلق بالنقود كقيمة دخل كذلك على النقود كقيمة مبادلات.

ويصيغ روبرتسون الأفكار السابقة فى أربع معادلات:

أ) إذا نظرنا لكمية النقود كرصيد:

$$ث = \frac{ن}{ك\ د}$$ عندما يتعلق الأمر بمفهوم النقود كقيمة دخل .

و $$\text{ث}^{-} = \frac{\text{ن}}{\text{ك}^{-}\ \text{ع}}$$ عندما يتعلق الأمر بمفهوم النقود كقيمة مبادلات .

ب) إذا نظرنا لكمية النقود كتيار:

ث $$= \frac{\text{ن س}}{\text{د}}$$ عندما يتعلق الأمر بمفهوم النقود كقيمة دخل.

$$\text{ث}^{-} = \frac{\text{ن س}^{-}}{\text{ع}}$$ عندما يتعلق الأمر بمفهوم النقود كقيمة مبادلات.

حيث د الدخل القومى الحقيقى.

ع الحجم السنوى للمبادلات.

ن كمية النقود.

ك نسبة الدخل السنوى الحقيقى (د) التى يرغب الأفراد فى الاحتفاظ بها فى صورة أرصدة.

ك- نسبة المبادلات (ع) التى من أجل القيام بها يرغب الأفراد فى الاحتفاظ برصيد نقدى.

س سرعة الدوران المتوسطة للنقود المتعلقة بعناصر الدخل الحقيقى.

س- سرعة الدوران المتوسطة للنقود المتعلقة بعناصر المبـادلات الحقيقية.

ث مستوى الأسعار ــ الدخل.

ث- مستوى الأسعار ــ المبادلات.

ووفقا لهذه المعادلات فإن زيادة متواصلة فى كمية النقـود (ن) قـد تؤدى إلى:

- زيادة فى الدخل القومى الحقيقى (د) وزيادة فى حجم المبـادلات (ع) مما يحول دون زيادة المستوى العام للأسعار (ث و ث-).

- زيادة سرعة دوران النقـود (س و س-) أو تخفـيض ك و ك- ، أى النسبة من الدخل القومى ومن حجم المبادلات التى يحتفظ بها الأفـراد فـى صورة رصيد ، وتزايد ارتفاع الأسعار (ث و ث-).

- زيادة (س-) بمعدل أقوى من (س) أو تناقص (ك-) بمعدل أسـرع من (ك) مما ينتج عنه زيادة (ث-) بمعدل أسرع من (ث).

وهكذا ينتهى روبرتسون كسابقيه للتأكيد على أن الزيادة فـى كميـة النقود تؤدى إلى زيادة المستوى العام للأسعار ولكن مع كثير من الإضافات الهامة. فالتسليم بالمبدأ العام الذى مقتضاه تغير المستوى العام للأسعار كدالة مباشرة فى كميـة النقود المتداولة لا يعنى بالنسبة لروبرتسون التسليم بأن زيادة الأسعار تكون دائما بنفس نسبة زيـادة النقـود. فـالظواهر الكيفيـة المرتبطة بتوقعات الأفراد تساهم فى تعديل طبيعة العلاقة الكمية المفترضـة

بين النقود والأسعار. كذلك فإن روبرتسون يعترف بأن التيـــارات النقديـــة قادرة على أن تمارس تأثيرا على التيارات الحقيقية (العينية): فزيادة الأسعار بتعديلها لتوزيع الدخل الحقيقى لمصلحة أرباب الأعمال تنشط وتزيد الإنتاج. ومن الصعب القول بأن الأسعار النسبية تظل على حالها لو تغير حجم توزيع الدخل القومى تحت ضغط العوامل النقدية.

نخلص من دراسة معادلات الأرصدة النقدية بأنها تتميز على معادلة التبادل بكونها قد اهتمت بجانبى العرض والطلب عند تحديد قيمة النقود ومن ثم مستوى الأسعار ولم تقصر اهتمامها ـ كما فعل فـــيشر ـ على جانب العرض وحده. وعلى حين تكتسب معادلة التبادل صيغة ميكانيكيـــة بحتـــة ترى أن زيادة النقود تؤدى دائما وبنفس النسبة إلى زيادة مستوى الأســعار، فإن معادلات كمبردج تعتبر الدوافع الإنسانية عوامل هامة فى التأثير علـــى مستوى الأسعار وتحاول أن نفسر الأسباب الكامنة وراء هذه الدوافع.

غير أن النظرية الكمية بمختلف صيغها ظلت عاجزة عن أن تحـيط تماما بظاهرة تغير قيمة النقود لأن تلك الظاهرة لا تحكمها فقـط العوامـل الاقتصادية ولكنها تتأثر أيضا بعوامل مؤسسية ونفسية وفنية. وقـد أوضـح كينز جانبا كبيرا من هذه العوامل.

المبحث الثانى

النظرية الكينزية فى النقود

لاحظنا أن النظرية الكمية لا تهتم إجمالا إلا بإظهار أثر النقود على المستوى العام للأسعار مما يعنى أن يكون تأثير النقود على الاقتصاد الفعلى محايدا فتظل بدون انعكاسات دائمة على كل من مستوى الدخل (الناتج) الحقيقى ومستوى تشغيل العمالة.

ولقد رفض جون مينارد كينز J. M. KEYNES هذا الإدعاء بحياد النقود وأظهر فى أهم مؤلفاته The General Theory of Employment , Intrest and Money (١٩٣٦) أن الأفراد يرغبون بسبب ثلاثة دوافع مختلفة فى الاحتفاظ دائما بأرصدة نقدية "سائلة":

- **دافع المعاملات** Transactions : يرجع هذا الدافع بالنسبة للمستهلكين لوجود فوارق زمنية بين المتحصلات والمصروفات مما يستدعى وجود نقود سائلة تستخدم فى الإنفاق لحين الحصول على الدخل . ويكون الرصيد النقدى الذى يحتفظ به المستهلك كبيرا كلما كان دخله أكبر وكلما كان الفاصل interval بين الفترات التى يحصل فيها على دخله أوسع، ويسميه كينز دافع

الدخل. وكذلك بالنسبة لرب العمل فإن أهمية الرصيد النقدى الذى يحتفظ بـه تتوقف أساسا على حجم رقم أعمال مشروعه وعلى المسافة الزمنيـة التـى تفصل لحظة الإنفاق عن لحظة تحصيل الإيراد.

- **دافع الاحتياط** **Precaution:** وينتج عن الأخذ بعين الاعتبـار احتمـالات وقوع أحـداث غير متوقعة تسـتوجب نفقات طارئة أو احتمالات ظهـور فرص لإجراء صفقات متميزة . ويتغير حجم رصيد الاحتياط تبعا لأهمية الدخل ووفقا لطبيعة شخصية كـل فـرد وبحسـب الظـروف الاقتصادية القائمة ، كما أنه يتأثر بالعوامل السوسيولوجية (نمط تفكير ونمط سلوك الجماعات الاجتماعية المختلفة) والعوامل المؤسسية (مثل وجود نظـم للتأمينات الاجتماعية ضد المرض والحوادث والبطالة من عدمه).

- **دافع المضاربة** **Speculation:** وهو إسهام مبتكر لكينـز الـذى يـرى أن الكثيرين من الأفراد يستغلون جانبا من مدخراتهم فى شراء السندات والأسهم والأصول المالية المختلفة . ويتوقف ثمن تلك الأصول على مـدى الفائـدة السائدة فى السوق المالية . فالواقع أن ثمن السندات يتحرك فى اتجاه معاكس لحركة معدل الفائدة . فلو صدر سند قيمته ١٠٠ جنيه فى لحظة يسود فيهـا سعر فائدة مقداره ١٠% ثم هبط لاحقا سعر الفائدة السائد فى السوق إلى ٥% فإن ثمن هذا السند سوف يرتفع. وعلى العكس لو زاد سعر الفائدة السائد فى

السوق فإن ثمن السند سوف يهبط. ومن مقتضى ذلـك أن يجـد الأفـراد كمصدر للربح عمليات شراء السندات عندما يكون سعر الفائدة السائد مرتفعا وبيعها عندما يهبط هذا السعر. والواقع أنه عندما تهبط أسعار الفائدة إلى ما دون الحد الذى يعتبره الأفراد معقولاً أو معتاداً فإنهم لا يقدمون على شـراء السندات وإنما يحتفظون بأرصدة نقدية سائلة انتظاراً للحظة ارتفـاع سـعر الفائدة ومن ثم انخفاض أثمان السندات.

وهكذا نرى أنه عندما يتوقع الفرد ارتفاعا فى سعر الفائدة السائد فى السوق المالية فإنه يتجه على الأرجح للاحتفاظ بأمواله فى صورة نقدية سائلة حتى يحمى نفسه من خسارة رأسمالية فيما لو أقدم على شراء السندات فـى هذه الظروف (لأن قيمتها سوف تهبط بالتبعية لارتفاع سـعر الفائـدة فـى السوق). فالفرد هنا يتنازل خلال بعض الوقت عن إمكانية الحصول علـى فوائد آملا أن يتمكن لاحقا من شراء سندات بثمن منخفض.

وفى رأى كينز فإن كمية الأرصدة النقدية التى يحتفظ بهـا الأفـراد لأغراض المبادلات والاحتياط (ولنطلق عليها ط١) تكون مستقلة عن كمية الأرصدة النقدية التى يحتفظ بها الأفراد لإشباع دافع المضـاربة (ولنطلـق عليها ط٢). فالطلب على النقود للأغـراض الأولـى (ط١) تكـون دالـة طرديـة فى مستوى الدخل (د) [أى يتوقف على هذا المستوى] فى حين

يكون الطلب على النقود لغرض المضاربة (ط ٢) دالة فـــى ســـعر الفائـــدة الجارى (ف) وفى توقعات الأفراد بشأن سعر الفائدة الذى سوف يسود فى السوق المالية مستقبـــــلا.

ولذا فإن الطلب الكلى على النقود (ن) يصاغ عند كينز على النحو التالى:

$$\text{ن} = \text{ط}_{1}(\text{د}) + \text{ط}_{2}(\text{ف})$$

على أساس أن $\text{ط}_{1}(\text{د}) = \dfrac{\text{د}}{\text{س}}$

حيث تمثل (د) الدخل الإســمى و(س) ســرعة دوران النقــود المتعلقة بالدخل التى يرى كينز أنها مستقرة فى الزمن القصير.

ويكون الطلب على النقود لغرض المضاربة (ط٢) دالة متناقصـــة فى سعر الفائدة وتتغير قيمته فى ضوء توقعات الأفراد لتطور سعر الفائـــدة فى المستقبل.

ويطرح كينز فرضية ما يسمى " فخ السيولة " التى تعبر عن الحالــة التى يفضل فيها الجميع الاحتفاظ بأرصدة نقدية بديلا عن الأصــول الماليــة التى يكون عائدها ضعيفا للغاية. فمتى بلغ المجتمع هذه الحالة فإن الطلــب على النقود لغرض المضاربة (ط٢) يصبح مرنا تماما فى علاقتــه بســعر الفائدة ويتعذر على السلطات النقدية خفض معدل الفائدة.

وهنا تجدر الإشارة إلى أنه بالنسبة لكينز فإن سعر الفائدة يحدد حجم الاستثمار الذى يؤثر بدوره – عن طريق المضاعف – على الإنتاج الكلــى الحقيقى. ويترتب على ذلك أن تستطيع السلطات المالية – فيما عدا فرضية السيولة المطلقة المشار إليها حالا – عن طريق التحكم فى سعر الفائدة تعديل مستوى الإنتاج . فالنقود ليست إذاً محايدة فى علاقاتها بمستوى الإنتاج فــى الزمنين القصير والمتوسط على نحو ما أكدته النظرية الكمية.

ويمكننا عرض النظرية الكينزية فى النقود بشكل أكثر تحديــداً مــن خلال استعراض النموذج الكينزى المعروف SI-LM الــذى وضــع أسســه الاقتصادى الانجليزى هيكس JR HICKS .

أ- الدالة أ ر (SI) تعبر عن العلاقة بين معدل الفائدة ومس
الدخل الكلى فى سوق السلع والخدمات.

يرى كينز أن الاستثمار ر دالة متناقصة فى معدل الفائدة ف
يرتفع عندما ينخفض سعر الفائدة، فى حين أن الادخار أ يعتبر دالة
فى الدخل د . ويشترط لتحقيق التوازن فى سوق السلع والخدمات ا
بين الادخار والاستثمار، أى:

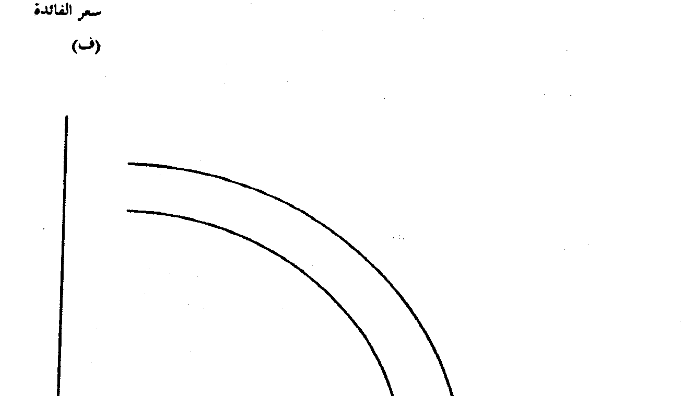
أ = ر

فإذا افترضنا ثبات الكفاءة الحدية لرأس المال، وأن دالة الاس
معطاة، فإنه مع كل تغير فى سعر الفائدة يتحـــدد مســـتوى معـــين
وتتضح هذه الفكرة من قراءة الشكل رقم ١.

شكل رقم (١)

التوازن بين سعر الفائدة ومستوى الدخل الكلى

(الدالة أر S I)



فإذا وضعنا الدخل **د** على المحور الأفقى وسعر الفائدة **ف** على المحور الرأسى ، فإن العلاقة بين الفائدة والدخل يمكن أن تمثل بالمنحنى **أ ر** الذى يظهر مستوى الدخل الذى توجد عنده مساواة بين الادخار والاستثمار عند كل سعر للفائدة. فكل نقطة على هذا المنحنى تمثل نقطة توازن بين الادخار والاستثمار. وحيث إن الانخفاض فى معدل الفائدة يرفع

مستوى الاستثمار وأن الزيادة فى الاستثمار تؤدى إلى نمـو الـدخل، فـإن المنحنى أ ر يتجه إلى أسفل من اليسار إلى اليمين.

ويتضح من الشكل المذكور أن الدخل دالة متناقصة فى معدل الفائدة، فكلما ارتفع معدل الفائدة انخفض الدخل. وتفسير ذلك أن ارتفاع معدل الفائدة يؤدى إلى انخفاض الاستثمار ومن ثم الادخار الذى يعادله. والادخار الأكثر انخفاضا يرتبط بدخل حقيقى أقل ارتفاعا.

ويترتب على كل تعديل فى دالة الادخار أو دالة الاسـتثمار انتقـال المنحنى أ ر بأكمله. فالزيادة فى الميل الحدى للاستثمار أو الانخفاض فى الميل الحدى للادخار – يؤدى إلى انتقال المنحنى إلـى اليمـين وإلـى الأعلى، ويتضح ذلك من الشكل رقم ٥٦ حيث ينتقل المنحنى من أ ر١ إلـى أ ر٢.

ب- الدالة ط ن (L M) تعبر عن العلاقة بين الدخل الكلى وسـعر الفائدة فى السوق النقدية. فمن المعروف أن التوازن النقدى يفترض المساواة بين عرض النقود **ن** والطلب عليها **ط** :

ن = ط

وبافتراض أن عرض النقود **ن** ثابت ، فإن تحديد الطلـب علـى النقود يحظى ببعض التفصيل عند كينز بالمقارنة للتقليديين الذى افترضوا – كما أوضحنا – أن للنقود وظيفة واحدة وهى أنها وسيط للتبادل.

فيجرى كينز تفرقة بين الطلب علـــى النقـــود لغـــرض المبــادلات Transactions والاحتياط Precaution (مواجهة الطوارىء) ط ١ من جانـــب، والطلب على النقود بغرض المضاربة Speculation ط ٢ من جانب آخر.

والطلب على النقود للأغراض الأولى يكون دالة طردية فى مستوى الدخل، فى حين يكون الطلب على النقود لغرض المضاربة دالة متناقصة فى سعر الفائدة.

وعندما يكون المستوى العام للأثمان وعرض النقود من المعطيـــات، فإن سعر الفائدة ف والدخل ل يتغيران فى نفس الاتجاه. فالدخل دالـــة متزايدة فى سعر الفائدة ، لأنه كلما ارتفع سعر الفائدة وانخفض الطلب علـــى النقود بغرض المضاربة ط٢ فإن مزيدا من النقود سوف تتجه للاســـتخدام فى مجال المبادلات والاحتياط ط١ ، ولكى تستخدم هذه النقود دون الإخلال بالتوازن النقدى المفترض، فإنه يتعين بالضرورة أن يرتفع الدخل.

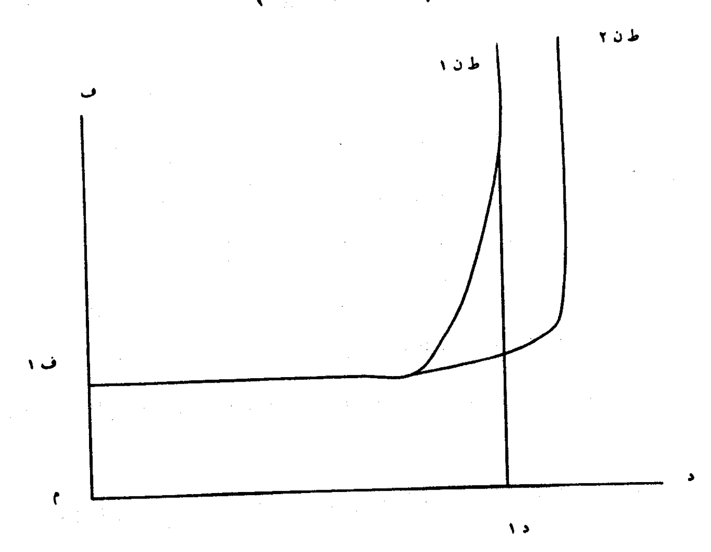
ويمكن تصوير العلاقة بين سعر الفائدة والدخل (الدالـــة ط ن) فـــى منحنى تمثل كل نقطة عليه وضع توازن نقدى (ط = ن). ويرتفـــع هـــذا المنحنى - كما يظهر الشكل رقم ٢ - من اليسار إلى اليمين.

وينبنى شكل هذا المنحنى على الفرضيات التى تبنيناها من قبل، فهو يكون فى البداية أفقياً أى مرنا تماما بالنسبة لسعر الفائدة ، ثم يأخذ تـــدريجياً فى الارتفاع حتى يصبح رأسيا، أى غير مرن بالنسبة لسعر الفائدة.

شكل رقم ٢

العلاقة بين الدخل الكلى وسعر الفائدة فى النظرية الكينزية.

(الدالة ط ن LM)



وتفسير ذلك أنه عندما يكون الدخل ضعيفاً فإن الطلب على النقــود بغرض المبادلات يكون ضعيفاً أيضاً. وحيث إن عرض النقود يكون ثابتا، فإن كمية أكبر من النقود تصبح مهيأه للاستخدام فى مجال المضاربة. وكلما كانت هذه الكمية وفيرة كلما كان سعر الفائدة ضعيفاً، ولكن يوجــد حــد لا يتصور أن يهبط دونه معدل الفائدة (**ف١ فى الشكل رقم ٢**). ومتى تم بلوغ

هذا الحد فإن الطلب على النقود بغرض المضاربة **ط٢** يصبح مرنا تماما فى علاقته بسعر الفائدة، وهنا يسقط الاقتصاد فيما يمكن أن نطلق عليه **"فخ السيولة"** **Liquidity trap** .

وعلى العكس إذا ارتفع الدخل فإن جانباً متزايداً من النقود سوف يتجه للاستخدام فى مجال المبادلات. وحيث إننا نفترض دائماً أن كمية النقود المتداولة ثابتة، فإن من المنطقى أن نعتقد بوجود حد أقصى للدخل الذى يمكن إنفاقه (د١). ويلاحظ أنه كلما اتجه الدخل نحو المستوى **د١** فإن الطلب على النقود بغرض المضاربة يضعف، وفى ذات الوقت يرتفع الطلب على النقود بغرض المبادلة كما يرتفع معدل الفائدة. وهكذا فإن الدخل **د** والفائدة **ف** يرتفعان فى نفس الوقت فى حين يتجه المنحنى **ط ن١** نحو الخط الرأسى الممتد من **د١** . وعندما يتحد المنحنى مع هذا الخط، فإن ذلك يعنى انتفاء الطلب على النقود لغرض المضاربة (وهو ما يتفق مع الفرضية التقليدية).

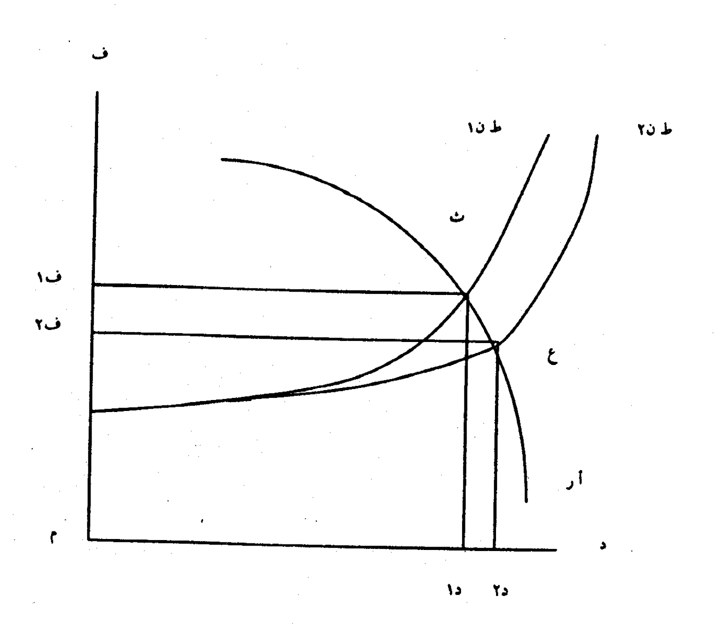
وإذا افترضنا أن عرض النقود قد ارتفع، فإن ذلك سوف يتسبب فى انتقال المنحنى **ط ن** إلى اليمين من **ط ن١** إلى **ط ن ٢** مما يسمح بتحقيق التوازن النقدى لكل مستوى معطى من الدخل عند سعر فائدة أكثر انخفاضاً من الفرضية الأولى.

جـ- **التوازن العام** : يظهر الشكل رقم ٣ أن المنحنى أ ر لا يتقاطع مع المنحنى **ط ن** إلا فى نقطة واحدة وهى **ت**. فالواقع أن المنحنى أ ر يشير إلى أن هناك أسعاراً عديدة للفائدة يمكن أن تتوافق مع التوازن فى سوق السلع والخدمات ، كما يشير المنحنى **ط ن** أن هناك أسعاراً عديدة للفائدة يمكن أن تتوافق مع التوازن النقدى، ولكن ليس هناك سوى سعر فائدة واحد ومستوى وحيد من الدخل يمكن أن يحققا فى نفس الوقت التوازن فى سوق السلع والخدمات وفى السوق النقدية. ففى النقطة **ت** وحدها يتحقق التوازن العام équilibre générale فى أسواق السلع والخدمات والنقود، وذلك دائما فى ظل فرض ثبات كل من عرض النقود ودالة الاستهلاك والكفاءة الحدية لرأس المال.

فإذا افترضنا زيادة كمية النقود فإن ذلك سوف يؤدى - كما أوضحنا سابقا - إلى انتقال المنحنى **ط ن١** باتجاه اليمين إلى **ط ن٢** . وفى نقطة التقاطع الجديدة **ع** يتحقق التوازن مرة ثانية ، لكن عند دخل أكثر ارتفاعا (د٢ > د١) وسعر فائدة أكثر انخفاضا (ف٢ < ف١). وهذه النتيجة تتعارض جوهرياً مع النظرية التقليدية التى تذهب إلى أن كمية النقود ليس لها تأثير سوى على مستوى الأثمان.

شكل رقم ٣

التوازن العام فى سوقى السلع والخدمات والنقود
فى النظرية الكينزية



نتبين مما سبق أن النموذج الكينزى يتميز عن النموذج التقليدى بأنه يوضح ان الطلب على النقود **ط** ينقسم إلى نوعين : طلب بغرض المبادلـــة والاحتياط **ط١** وطلب بغرض المضاربة **ط٢** ، وأن هذا الطلب الأخيـــر – الذى لا وجود له فى النموذج التقليدى – يكون دالة متناقصـــة فـــى معـــدل الفائدة.

ط٢ = د (ف)

ويترتب على وجود الاختلاف السالف الإشارة إليه فى فرضيات كل من النموذجين التقليدى والكينزى حدوث تفاوت كبير فى النتائج التى توصل إليها كل منهما. فعلى حين ينتهى التقليديون إلـــى أن مســـتوى الـــدخل **د** يتحدد فى القطاع الحقيقى من الاقتصاد، ولا يتأثر بالتالى بالمتغيرات النقدية (فالتغير فى كمية النقود **ن** يؤثر فقط على مستوى الأثمـــان **ث**) ، فإننـــا نرى فى التحليل الكينزى أن زيادة النقود **ن** يمكن بالإضافة إلـــى رفعهـــا لمستوى الأثمان **ث** – فى حالة التشغيل الكامل – أن تؤدى إلـــى زيـــادة الدخل **د** وبالتالى زيادة حجم العمالة ، كما يترتب على زيادة النقود خفض معدل الفائدة ف. فالأمر يتوقف فى جميع الأحوال على الوضع الذى ينتقـــل إليه المنحنى **ط ن** بعد زيادة كمية النقود.

وقد انتقدت معادلة الطلب على النقود التى صاغها كينز لأنه لا يعقل عملا أن كل فرد يحتفظ فقط بأرصدة نقدية أو بأصول مالية وإنما الواقع أن الأفراد يحتفظون فى ذات الوقـــــت بخليط مـــن الإثنـــين، فنتيجـــة لأن النـــــاس بطبيعتها تخشى المخاطرة نجد أن المحفظة المالية لكـــل مـــنهم تكون غالبا متنوعة تشتمل فى الوقت ذاته على النقود وعلى السندات المالية.

كذلك فإن احتفاظ الأفراد بالأرصدة النقدية لا يعود لدوافع المعاملات والاحتياط والمضاربة وحدها وإنما يعود لمجموعة معقـــدة مـــن العوامـــل الشخصية والاقتصادية والهيكلية والتاريخية.

وأخيرا فإن كينز قد أهمل العوامل الحقيقية فى تحديد ســـعر الفائـــدة حيث اعتبر الفائدة ظاهرة نقدية بحتة لا تتأثر بالعوامل الحقيقيـــة real factors وذلك بعكس التقليديين الذين اعتبروا الفائدة ظاهرة حقيقية بحتـــة وأهملـــوا العوامل النقدية. فكلا الفريقين ينظر للفائدة من جانب واحد ويهمل الجانـــب الآخر.

المبحث الثالث

نظرية النقديين (مدرسة شيكاغو)

على الرغم من الانتشار الكبير للنظرية الكينزية منذ نشر "النظرية العامة للتشغيل والفائدة والنقود" فى عام ١٩٣٦ ، فإن النظرية الكمية للنقود لم تقتلع تماماً من جذورها. فمنذ ستينات القرن العشرين بدأت تظهر العديد من المقالات والمؤلفات التى تدافع عن تلك النظرية وتحاول تطوير حججها وبراهينها وتلافى أوجه النقص والقصور التى تنسب إليها. ومن أبرز الاقتصاديين الذين قاموا بهذا الدور مجموعة من أساتذة جامعة شيكاغو منهم ميلتون فريدمان M. FRIEDMAN وكارل برونر K. BRUNNER وآلان ملتزر A. MELTZER. وقد أطلق عليهم لقب مجموعة مدرسة شيكاغو أو النقديين MONETARISTS.

فوفقاً للنظرية النقدية التقليدية يقتصر تأثير النقود على تحديد المستوى العام للأسعار. فتغيير كمية النقود لا يحدث أى تأثير سواء على سرعة دوران النقود أو على حجم الناتج الحقيقى سواء لأنهما عند البعض ثابتان Constants فى المدى القصير، أو لأنهما فى كافة الأحوال يتميزان بقدر كبير من الاستقرار. فكما أوضحنا تتوقف سرعة دوران النقود على العادات السائدة فى المجتمع والظروف الفنية، خاصة ما يتعلق منها بنظم

وتوقيتات التحصيل والصرف. وبالنسبة للناتج فإنه سيكون عند مستوى التشغيل الكامل فى ظروف توازن الاقتصاد الكلى، ومن ثم فإن تأثير النقود عليه يكون محايداً neutral تماماً.

ويتفق النقديون مع الاقتصاديين التقليديين فى النظر للاقتصاد الحقيقى على أنه أساساً مستقر Stable وأنه يتجه باستمرار نحو توازن التشغيل الكامل Full Employment Equilibrium. ولذلك فإن تدخل الحكومة قد يؤدى إلى زعزعة استقرار الاقتصاد وتوازنه خاصة فى مجال زيادة عرض النقود بواسطة المصرف المركزى. فأى تغيير فى كمية النقود بالزيادة سيسبب تغييراً فى الدخول الإسمية وأسعار الفائدة الأسمية ، كما أنه قد يقود – فى الزمن القصير – إلى تغيير فى الناتج الحقيقى. ولكن الاتجاهات طويلة المدى للناتج لا تتأثر بشكل ملموس بالتغيرات فى معدل نمو النقود.

ففى المدى الطويل لا يتوقع حدوث تغير يذكر فى الناتج الحقيقى بسبب التلاعب فى كمية النقود ، كما يتوقع أيضاً رجوع معدل الفائدة الحقيقى ومعدل التوظيف إلى وضع التوازن المعتاد إذا كانا قد ابتعدا عنه فى المدى القصير. فالعوامل الحقيقية وحدها – وليس العوامل النقدية – تؤثر على التوازن الاقتصادى فى المدى الطويل. ولذلك فإن المهمة الأساسية للسياسة النقدية هى تحقيق معدل نمو مستقر لعرض النقود. ويتعين أن يتلاءم هذا المعدل مع معدل نمو الناتج الحقيقى حتى نضمن حدوث استقرار فى مستوى الأسعار.

ويظهر الخلاف أيضاً بين النقديين والكينزيين بشأن أثر التغير فـــى سعر الفائدة على طلب النقود. فوجهة نظر النقديين هى أن الطلـــب علـــى النقود غير مرن بالنسبة لمعدل الفائدة ، أى أنه لا يتأثر بارتفاع أو انخفاض سعر الفائدة. وكنتيجة لما سبق فإن سرعة دوران النقود لا تتغير فى حالة تقلب سعر الفائدة. وفى المقابل فإن الكينزيين يعتقدون أن الطلب على النقود مرن تجاه التغير فى سعر الفائدة. ويظهر ذلك على وجه الخصـــوص فـــى الوضع الذى أسماه كينز "فخ السيولة" حيث يؤدى انخفاض سعر الفائدة دون حد معين (٢% على سبيل المثال) إلى أن يصبح الطلب على النقـــود مرنـــاً تماماً ، أى يفضل الجميع الاحتفاظ بالنقود فى شكل سائل ما دام العائد علـــى المدخرات أو العائد من وراء الاحتفاظ بالسندات والأسهم قليل أو غير مغر. ويترتب على فرضية مرونة الطلب على النقود تجاه سعر الفائدة أن نسلم بأن زيادة سعر الفائدة يقود إلى معدل أعلى لسرعة دوران النقود. فزيادة ســـعر الفائدة يدعو حائزى النقود لإدخار جانب أكبر مـــن نقـــودهم لتجنـــب نفقـــة الفرصة البديلة المتمثلة فى الفائدة التى ستضيع حال الاحتفـــاظ بالأرصـــدة النقدية سائلة.

ولهذا فإن الطلب على النقود يتأثر فى الفكر الكينزى بشـــكل كبيـــر بتوقعات الأفراد تجاه التغير الذى يمكن أن يطرأ على سعر الفائدة. فإذا توقع الأفراد زيادة قادمة فى سعر الفائدة فإنهم سيمتنعون عـــن شـــراء الســـندات والأذون فى الوقت الحاضر ويفضلون الاستمرار فى الاحتفاظ بالأرصـــــدة

النقدية حتى لا تضيع عليهم فرصة الاستفادة من سعر الفائدة المرتفع في المستقبل (حالة فخ السيولة). أما إذا كان سعر الفائدة مرتفعاً إلى الحد الذى لا يتوقع فيه الأفراد مزيداً من ارتفاعه في المستقبل فإنهم سيسارعون بالتخلص من أرصدتهم السائلة ويقدمون على شراء السندات والأذون والأسهم ويودعون مدخراتهم فى المصارف للاستفادة من العائد المتاح مما يقلل السيولة المتاحة ويزيد بالتالى من سرعة دوران النقود.

ولا ينكر النقديون أهمية التوقعات expectations فى التأثير على السلوك الاقتصادى للأفراد والمؤسسات ولكنهم لا يوافقون الكينزيين عندما يقترحون اتباع السلطات النقدية سياسة تعويضية لمواجهة التقلبات الاقتصادية المترتبة على هذا السلوك. فأى محاولة فى هذا الاتجاه يمكن أن تقود إلى تفاقم الأوضاع الاقتصادية بدلاً من إصلاحها. والسبب فى ذلك وفقاً لميلتون فريدمان هو أنه سيوجد – كما فى حالة تدخل المصرف المركزى على سبيل المثال لمواجهة أزمة الركود بزيادة عرض النقود – فاصل lag زمنى طويل ومتغير بين لحظة اتخاذ قرار التدخل ولحظة ظهور آثاره الفعلية.

وفى المثال السابق قد يستعيد الاقتصاد قوته تلقائياً فى فترة وجيزة، فإذا بدأت تظهر آثار التوسع النقدى الذى أقدم عليه المصرف المركزى فإن النتيجة ستكون زيادة معدل التضخم وما يترتب عليه من مشاكل اقتصادية جسيمة. فإذا تدخل المصرف المركزى من جديد لتقليل عرض النقود فإننا لا

نضمن ألا يؤدى ذلك إلى ركود اقتصادى أعمق من المعتاد. فعـدم القـدرة على توقع الفواصل الزمنية lags وما يرتبط بها من تلكؤ فى تحقق النتائج الفعلية لسياسات السلطات النقدية يجعل تلك السياسات - فى رأى النقديين - ضارة أكثر منها نافعة.

وبصورة عامة يعتقد ميلتون فريدمان أنه يوجد اتفاق تام بين النقديين والنظرية الكمية للنقود بشأن التحليل النقدى فى المدى الطويل. أمـا فيمـا يتعلق بالمدى القصير فإن النقديين يقدمون تحليلاً أكثر تفصيلاً وأكثر تطوراً للآثار المترتبة على السياسات النقدية مع عـرض مجموعـة كبيـرة مـن الدراسات التطبيقية empirical حول نتائج هذه السياسات.

ويلخص فريدمان مقترحات النقديين الأساسية فى النقاط الآتية :

١- الربط المستمر بين معدل نمو كمية النقود quantity of money ومعدل نمو الدخل الإسمى nominal income . فإذا زادت كمية النقـود بسـرعة ارتفع الدخل الإسمى والعكس بالعكس. ومن ثم فإن سـرعة دوران النقـود وإن لم تكن ثابتة فإنها قابلة إلى حد ما للتنبوء Fairly Predictable.

٢- العلاقة السابقة قد تكون غير واضحة والسبب فى ذلك يرجع أساساً إلى أن تأثير التغير فى كمية النقود على الدخل يحتاج إلى وقت طويل نسبياً قـد يصل فى المتوسط إلى مدة تتراوح بين ستة وتسعة شهور. وتزيد هذه الفترة إلى عامين حتى نرى تأثير التغير فى معدل نمو كمية النقود على مسـتوى الأسعار ومعدل التضخم.

٣- مع التسليم بصحة العلاقة السابقة فإنها ليست جامدة حيث توجد العديد من العقبات والمزالق slips التى تؤثر على العلاقة بين التغير النقدى والتغير فى الدخل. فالتغيرات النقدية تؤثر على الناتج فى الزمن القصير وحده. ومع ذلك فإن الزمن القصير قد يعنى ٥ أو ١٠ سنوات. أما فى الزمن الطويل (أكثر من ١٠ سنوات) فإن النظرية الكمية تبقى صحيحة بحيث إن التغير فى معدل نمو النقود يؤثر على الأسعار وحدها. فمصير الناتج فى المدى الطويل يتوقف على العوامل الحقيقية real factors مثل كفاءة المشروعات ، الإبداع والتكنولوجيا، الاستثمار الإنسانى ، قدرة الاقتصاد على تحقيق معدل نمو قوى ، هيكل الصناعة، كفاءة التنظيم المؤسسى للمجتمع وبخاصة الحكومة، العلاقات بين الأمم، وغير ذلك من العوامل.

٤- يستتبع ما تقدم أن التضخم يكون دائماً وفى كل مكان ظاهرة نقدية، بمعنى أنه متعذر الوجود إلا فى حالة حدوث زيادة سريعة فى كمية النقود تتجاوز معدل الزيادة فى الناتج. ومن أبرز أسباب زيادة كمية النقود الأسلوب التضخمى الذى تتبناه الحكومة فى تمويل نفقاتها العامة كأن تلجأ لطبع كميات إضافية من النقود الجديدة أو أن تتجه نحو خلق نقود مصرفية. ويمكن أن لا يكون تمويل النفقات العامة تضخمياً إذا اعتمد على الضرائب أو الاقتراض من الأفراد، فهنا يكون الأثر الرئيسى هو إنفاق الحكومة الأموال بدلاً من الأفراد.

٥- يرى النقديون أن التغير فى النمو النقدى monetary growth يؤثر على معدلات الفائدة فى اتجاهين أحدهما فى البداية والآخر فى وقت لاحق. فالنمو النقدى السريع يؤدى فى البداية لخفض معدلات الفائدة. ولكن فى وقت لاحق - بسبب أنه يرفع معدل الإنفاق ويزيد التضخم السعرى - يقود إلى زيادة الطلب على القروض مما يؤدى إلى رفع معدلات الفائدة. وإذا أخذنا الحالة العكسية، فإن معدلاً منخفضاً للنمو النقدى يؤدى فى البداية إلى رفع معدلات الفائدة، ولكنه يقود لاحقاً إلى خفض تلك المعدلات ما دام يقلل حجم الإنفاق ومن ثم التضخم السعرى. وتفسر هذه العلاقة المتضاربة بين كمية النقود ومعدلات الفائدة تشكك النقديين فى اعتبار معدلات الفائدة مؤشراً جيداً للسياسة النقدية.

٦- يخلص النقديون من الاقتراحات السابقة إلى أن السياسة النقدية هامة ولكن أهم ما فيها هو تأثيرها على كمية النقود وليس تأثيرها على حجم الائتمان المصرفى أو معدلات الفائدة. فالتأرجح الواسع فى معدل التغير فى كمية النقود يقود دون أدنى شك إلى عدم الاستقرار الاقتصادى ولذلك يتعين تجنبه. وإذا كان بعض النقديين يرفضون أى تدخل من جانب السلطات النقدية فيما عدا إقرار سياسة مستقرة ومعتدلة للتوسع النقدى، فإن البعض الآخر منهم يرون أنه يتعين على السلطات النقدية إجراء تغييرات مدروسة فى معدل النمو النقدى لمواجهة القوى الأخرى المؤدية إلى عدم الاستقرار. ولكن هذه التغييرات يجب أن تكون تدريجية ومحدودة وواعية للفواصل والفروق الزمنية lags المرتبطة بها.

ورغم أهمية أفكار النقديين خاصة فيما يتعلق بإبراز أهمية الاستقرار النقدى وتحليل العوامل المحددة للطلب على النقود فإنها قد تعرضت لنقد شديد من جانب العديد من الاقتصاديين. ويوجه بعض هؤلاء الاتهام لميلتون فريدمان بأنه يقترح نظرية فيها الكثير من اصطناع الحذق overcleverness على حساب الحقائق الاقتصادية الموضوعية.

فإدوار هيرمان (HERMAN (E.) : Triumph of the Market , 1995 , p.36) يرى أن "منهج فريدمان فى محاولته إثبات النماذج التى يقدمها أقام معايير جديدة تتسم بالانتهازية opportunism والتلاعب manipulation وسوء استخدام المنهج العلمى". ويقر بول كريجمان (KRUGMAN (P.) : Peddling Prosperity , 1994 , P. 40) بأنه "من الانصاف القول بأنه حتى نهاية الستينات فإن الكثيرين من زملاء فريدمان كانوا ينظرون إليه وإلى أتباعه – رغم التأثير القوى الذى كان لهم فى تلك الفترة – على أنهم إلى حد كبير سيئىالسمعة العلمية".

والواقع أن النقديين قد بلغوا أوج نفوذهم خاصة عند رجال السياسة والصحافة خلال عقدى السبعينات والثمانينات من القرن العشرين، خاصة بعد حصول فريدمان على جائزة نوبل فى الاقتصاد فى عام ١٩٧٦. ومع ذلك فإن الأضواء سرعان ما فارقتهم حيث يعتبر الكثير من الاقتصاديين أن المدرسة النقدية قد ماتت " Monetarism is dead" منذ التسعينات. ولعل النقد

الأساسى الذى يوجه لمدرسة شيكاغو هو تعصبها ضد النظريـــة الكينزيـــة ورفضها فكرة تدخل السلطات النقدية عنــد الضــرورة لاتخــاذ إجــراءات تعويضية فى مواجهة الانعكاسات الضارة للتقلبات الاقتصادية.

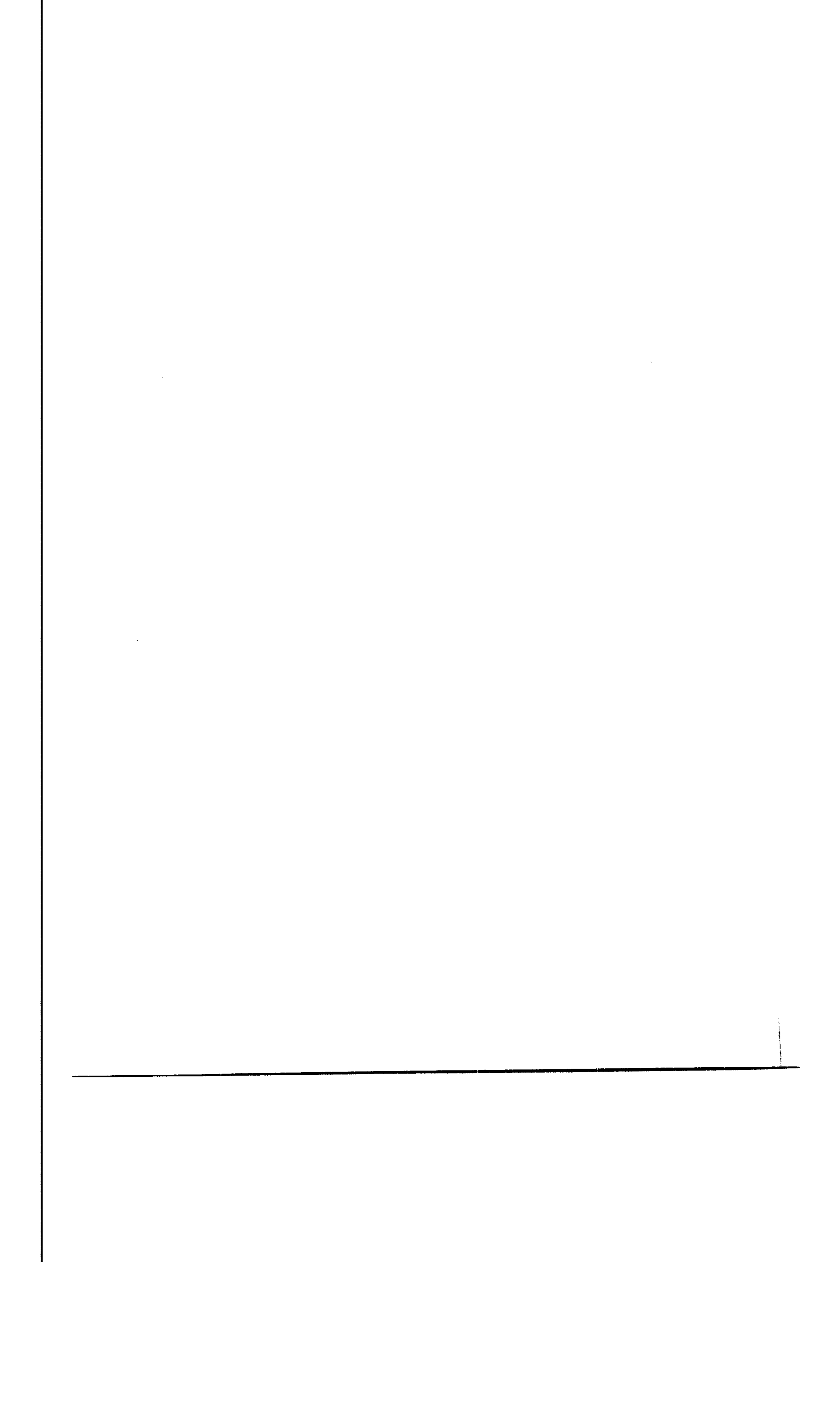
فقد أظهرت محاولة تطبيق أفكار النقديين فى بريطانيا فى الثمانينات – إبان فترة حكم مارجريت تاتشر – عدم نجاح هذه الأفكار. فرغم أن بنك إنجلترا فعل كل ما بوسعه لتطبيق الوصفة النقدية آملاً فــى خفــض معــدل التضخم ، فإن معدل البطالة ارتفع بشكل كبير من ٤ر٥% فى عــام ١٩٧٩ إلى ٨ر١١% فى عام ١٩٨٤، وكذلك هبط الناتج الصــناعى بنســبة ١٠% والاستثمار الصناعى بنسبة ٣٠% فى غضون الفترة ذاتها. ولذلك اضــطر بنك انجلترا فى عام ١٩٨٦ للتخلى عن محاولة تطبيق النظرية النقدية.

وفى الولايات المتحدة كان الوضع أفضل حيث إن (بنك)الاحتيــاطى الفيدرالى وإن أعلن فى عام ١٩٧٩ تبنيه الأفكار النقدية فإنه سرعان ما عدل عنها فى عام ١٩٨٢ بعد انخفاض معدل التضخم ليعــود لتطبيــق سياســة تعويضية كينزية. ففى صيف ذات العام زاد عرض النقــود زيــادة حــادة ساعدت على عودة الاقتصاد إلى حالة الانتعاش الذى اســتمر بعدئــذ ســبع سنوات متصلة.

وفى شيلى فى أمريكا الجنوبية جرت محاولة متصلة لتطبيق أفكــار مدرسة شيكاغو لمدة ١٦ سنة سواء فيما يتعلق بالسياسات النقدية أو سياسات

الخصخصة وتحرير الأسواق والتجارة أو إعادة صياغة القوانين واللوائح لتغليب الحريات الفردية الليبرالية على سواها من الأولويات الاجتماعية. وقد حرصت حكومة الدكتاتور بينوشيه Pinochet على توفير مناخ مثالى – وصف بأنه مناخ معملى Laboratory – لضمان حسن تنفيذ هذه الأفكار ولو تعارض ذلك مع قيم هامة كالديمقراطية والتعددية السياسية والفكرية. وقد جاءت النتائج مخيبة للآمال تماماً حيث بدا الاقتصاد الشيلى – مقارنة بغيره من الاقتصادات فى أمريكا الجنوبية – أقل استقراراً وأبطأ نمواً ، فضلاً عن التدهور الظاهر فى عدالة توزيع الدخول وفى الأوضاع البيئية الذى نتج عن غياب التنظيم القانونى للأنشطة الاقتصادية.

ومن الواضح أن هذه النتائج تتناقض مع تفاخر ميلتون فريدمان فى عام ١٩٨٢ بما أسماه "المعجزة الاقتصادية الشيلية". فالتطبيق الفعلى أثبت دوماً أن أفكار مدرسة شيكاغو يغلب عليها الحماس للقيم الليبرالية المحافظة لدرجة أفقدتها الصلاحية للتطبيق العملى الفعال المثمر اقتصادياً واجتماعياً.



الفصل الخامس

التضخم كظاهرة نقدية

تعانى الاقتصادات المعاصرة من بعض الظواهر الاقتصادية السلبية التى تستمر لفترات قد تطول أو تقصر وتترك انعكاسات خطيرة على كفاءة الأداء الاقتصادى. ومن أبرز هذه الظواهر التضخم والبطالة. ورغـــم أن التضخم يرجع كما سنرى حالاً لأسباب عديدة فإن الفكرة الشائعة عنه هى أنه ظاهرة نقدية مرتبطة بكمية النقود المتداولة فى الاقتصاد الوطنى.

ولأهمية التضخم فى المجتمعات المعاصرة وفى المجتمع المصـــرى على وجه الخصوص سنتناوله فى إطار دراستنا للنقود والظواهر والسياسات النقدية ساعين إلى بيان مفهومـــه وأسبابـــه ونتائجـــه وأســـاليب معالجتـــه ومواجهته.

أولاً ـ مفهوم التضخم:

يعتبر التضخم حالة مرضية تصيب الاقتصاد الوطنى. والأصل فيه أن يكون عارضاً أو مؤقتاً ولكنه قد يستمر لسنوات طويلة بل أحياناً لعشرات السنوات . ورغم أن التضخم بحسب الأصل حالة عارضة فإنه ليس فقط يستمر مدداً طويلة ولكنه أيضاً قد أصبح ظاهرة عالمية تصيب كافة الاقتصادات المتقدمة والمتخلفة، الرأسمالية وغير الرأسمالية، المستقرة والتى تمر بمرحلة انتقالية. ولكن معدل التضخم يتفاوت بطبيعة الحال من اقتصاد لآخر ومن وقت لآخر، فهو كان يتراوح فى أوائل التسعينات بين ٢% و ٤% فى بعض الدول الغربية على حين بلغ ما بين ٢٠٠٠% و ٤٠٠٠% فى بعض جمهوريات الاتحاد السوفيتى السابق.

ويعرف التضخم عادة بأنه زيادة عامة ومستمرة فى الأسعار . ولكن هذا التعريف غير دقيق لأن التضخم يوجد أحياناً دون أن ينعكس فى شكل ارتفاع فى مستوى الأسعار بسبب قيود معينة تفرضها الحكومة. فعلى سبيل المثال كانت البيانات الإحصائية المصرية حتى وقت قريب لا تظهر أية زيادة تذكر فى مستوى أسعار إيجارات المساكن فى مصر لأن القوانين المنظمة لها قد جمدتها أو خفضتها. ومن ثم فإن المستوى العام للأسعار فى مصر كان يعكس اعتدالاً فى معدل التضخم. ولكن هذا الاعتدال غير حقيقى لأن التضخم وإن لم ينعكس فى شكل ارتفاع ظاهر فى قيمة إيجارات

المساكن، فإنه قد أدى إلى خفض مستوى الرفاهة العامة فى المجتمع عن طريق وجود تراكم فى طلبات الإيجار الجديدة التى لا يمكن إشباعها وانخفاض فى حركة البناء من أجل التأجير ، وهو ما أدى بدوره إلى إرتفاع كبير فى مستوى الإيجارات بعد تحريرها أو قبل تحريرها فى ظل السوق السوداء. ويمكن تعميم هذا المثال على الحالات الكثيرة التى تفرض فيها الحكومة سعراً محدداً لسلعة من السلع لأسباب اجتماعية أو استراتيجية. ففى كل هذه الحالات لن يظهر التضخم فى شكل ارتفاع فى الأسعار ولكنه سيظل كامناً يترك انعكاساته السلبية على الرفاهة الاقتصادية والاجتماعية إلى أن تضطر الحكومة للتسليم بالعودة إلى "الأسعار الحقيقية" للسلع والخدمات، وهنا تحدث زيادة كبيرة فى مستويات الأسعار، أو بتعبير آخر "تنفجر الأسعار المكبوتة". ويعتقد بصورة عامة أنه فى البلاد التى تأخذ بالنظام الاقتصادى الرأسمالى سيظهر التضخم مباشرة فى شكل ارتفاع فى الأسعار لأنه لا توجد قيود مؤسسية أو غيرها تحول دون ذلك.

غير أن الارتفاع فى الأسعار لا يشكل بالضرورة ودائماً تعبيراً عن ضغوط تضخمية. فمن الطبيعى أن تشهد الأسواق فى حالات كثيرة ارتفاعاً فى أسعار السلع والخدمات. فلو ارتفعت نفقات عناصر الإنتاج أو تغير هيكل الطلب أو زادت نفقة الواردات فمن الطبيعى أن ينعكس كل ذلك فى صورة ارتفاع فى أسعار السلع والخدمات ويستمر هذا الارتفاع حتى يعود التوازن من جديد للأسواق. فمشكلة التضخم لا تظهر إلا عندما تكتسب الزيادة فى الأسعار صفات الاستمرارية والدوام والعمومية. وهنا نكون إزاء زيادة لا تتوقف من نفسها وإنما تغذى نفسها بنفسها وتتفاقم باستمرار .

وترتبط هذه الزيادة عادة بانخفاض مستمر فى قيمة النقود بحيث تتناقص باستمرار قوتها الشرائية.

وفى ضوء ما سبق يمكن تحديد عدة خصائص فى زيادة الأسعار التضخمية :

- أنها ارتفاع مستمر لا يتوقف فى الأسعار الأسمية للسلع والخدمات.

- أنها تشمل عادة معظم السلع والخدمات المطروحة فى السوق.

- أنها زيادة تراكمية، بمعنى أن الزيادة فى أسعار سلعة أو خدمة معينة تقود إلى زيادة أسعار سلع وخدمات أخرى فى لعبة معقدة من الأفعال وردود الأفعال الميكانيكية التى تغذيها عوامل نفسية واجتماعية واقتصادية متفاوتة.

- أنها زيادة غير متساوية تتفاوت من سلعة إلى أخرى ومن خدمة إلى أخرى بحيث تؤدى فى نهاية الأمر إلى إحداث خلل فى النظام الاقتصادى والاجتماعى الذى كان سائداً من قبل.

– أنها زيادة قد ترجع إلى عوامل داخلية كما قد ترجع إلى عوامـــل خارجية. فاتساع تيارات التبادل الدولي يقود في أحيان كثيـــرة إلـــى غرس بذور التضخم في بعض الاقتصادات التي ظلت بمنأى عنه في الماضي.

ثانياً ــ أسباب التضخم:

يتعين في دراستنا لأسباب التضخم ألا نتوقف عند مســببات زيـــادة الأسعار ونعتبرها مسئولة عن وجود ظاهرة التضخم. وإنما يجب أن نخوض في أعماق الآليات الاقتصادية التي تقود إلى هذه الظـــاهرة. وهنـــا ســـنجد تفسيرات مختلفة ولكنها متكاملة قدمها عدد من كبار الاقتصاديين منذ أوائـــل القرن العشرين تُرجع التضخم الى أسباب متنوعة أبرزها ما يلي:

أ) التضخم بسبب زيادة كمية النقود المتداولة (التضخم النقدى):

التفسير الأول يأتي من جانب أنصار نظرية كميـــة النقـــود الـــذين ينظرون للتضخم على أنه أساساً ظاهرة نقدية يتعين لمواجهتها تقييـــد كميـــة النقود المتداولة في المجتمع. وقد سبق أن تعرضنا بالتفصيل لنظرية كميـــة النقود وأوضحنا حينئذ أنه وفقاً لصيغة فيشر FISHER يتوقف المستوى العـــام للأسعار على خمسة عوامل هي كمية النقود المتداولة وكميـــــة الودائع في

البنوك وسرعتيهما وكذلك على كمية السلع والخدمات المباعة خــلال المــدة محل الدراسة . فأية زيادة فى كمية النقود المتداولة تقود إلى التضخم ما لــم يقابلها زيادة مماثلة فى الناتج القومى. ولكن لا يمكن وفقاً للاتجاهات الحديثة فى النظرية النيوكلاسيكية ذاتها اعتبار الزيادات العادية أو العابرة فى كميــة النقود مسئولة عن التضخم. فمثل هذه الزيادات أمر طبيعى وشكل من أشكال المرونة التى يتمتع بها النظام النقدى. وعلى العكس فإن الزيــادات الحــادة والكبيرة والمستديمة فى كمية النقود تشكل سبباً هاماً من أسباب وجود وتفاقم الظاهرة التضخمية.

ب) التضخم بسبب زيادة الطلب (تضخم الطلب):

يظهر هذا التضخم عندما يزيد حجم الطلب على السلع والخدمات عن إمكانيات العرض سواء على المستوى الــوطنى ككــل أو علــى مســتوى القطاعات الاقتصادية المختلفة. فوفقاً لأنصار النظرية الكينزية ينتج التضخم بسبب وجود زيادة فى الطلب الكلى عن العرض الكلى فى ظروف التشــغيل الكامل وهى زيادة تقود باستمرار نحو ارتفاع الأسعار. وترجع أسباب هذه الزيادة إلى عوامل شتى مثل زيادة النفقات العامة أو النفقــات الخاصــة أو الاستثمارات أو وجود فائض فى ميزان المدفوعات.

ويتعين أن نلاحظ هنا أن الزيادة فى الطلب لا تقود نحو التضخم إلا فى حالة عجز العرض عن الاستجابة لها. ويعود هذا العجز بدوره لعوامل شتى مثل ضعف القدرات الانتاجية الداخلية أو صعوبة الحصول على تمويل لزيادة الواردات الخارجية.

جـ) التضخم بسبب زيادة النفقات (تضخم النفقات):

يتحقق هذا النوع من التضخم بسبب وجود زيادة مستقلة فى تكاليف عناصر الإنتاج كلها أو بعضها دون أن يرتبط ذلك بالضرورة بحدوث زيادة فى الطلب . فإذا ارتفعت الأجور نتيجة مطالبات نقابات العمال أو بسبب صدور تشريع يحدد مستوى أعلى للحد الأدنى للأجور أو بسبب حدوث ندرة مؤقتة فى عرض العمالة لحدوث هجرة وقتية أو دائمة، فإن ذلك ينعكس فى شكل ارتفاع فى أثمان السلع والخدمات . ويمكن تسمية هذه الصورة بالتضخم الأجرى Inflation Salariale. غير أن زيادة الأجور لا تؤدى بالضرورة إلى زيادة الأسعار حيث يمكن أن يقوم أرباب الأعمال بتحمل جزء من نفقة زيادة الأجور أو هذه النفقة بأكملها فتنخفض أرباحهم بنفس القدر على حين تظل أثمان السلع والخدمات ثابتة بدون تغيير. كذلك يمكن تعويض الزيادة فى الأجور عن طريق زيادة الإنتاجية حيث يحقق العاملون زيادة فى قدراتهم الإنتاجية تعوض الزيادة التى حصلوا عليها فى أجورهم مما لا يجعل رب العمل مضطراً لرفع أثمان منتجاته.

ويتحقق تضخم النفقة أيضاً بسبب زيادة أثمان عناصر الإنتاج الأخرى خلاف عنصر العمل . فإذا ارتفعت أثمان المواد الأولية المستوردة فإن ذلك سينعكس فى الأغلب فى شكل زيادة فى أثمان المنتجات النهائية. وتحدث نفس النتيجة إذا ارتفعت أثمان الخدمات بعد كبتها فترة طويلة على النحو الذى نشاهده حالياً بشأن أجور المساكن ونفقة المواصلات والأدوية والغاز والكهرباء.

وجدير بالملاحظة أن التضخم بسبب زيادة النفقات قد يحدث بطريق غير مباشر. فإذا ارتفعت نفقة الأغذية المستوردة بشكل كبير فإن ذلك سيؤدى إلى مطالبة العاملين بزيادة أجورهم لتعويض الانخفاض فى قدرتهم الشرائية وتمكينهم من إشباع حاجاتهم الغذائية وهو ما يقود إلى التضخم الأجرى.

وأخيراً يتعين ألا نغفل دور عنصر الربح فى تضخم النفقة حيث إن إصرار أرباب الأعمال على عكس أيه زيادة تحدث فى نفقة العناصر الأخرى فى شكل ارتفاع فى الأثمان دون تحملهم هذه الزيادة أو جزءاً منها إنما يظهر جمود عنصر الربح ومسئوليته – الجزئية – عن التضخم. وفى أوضاع الاحتكار واحتكار القلة والمنافسة الاحتكارية يتجه الكثير من أرباب الأعمال إلى رفع أثمان منتجاتهم باستمرار لتحقيق زيادة فى أرباحهم. وهنا تكون مسئوليتهم كاملة عن التضخم المترتب على ذلك.

د) التضخم الهيكلى:

يمـــــكن أن نطلق على الصورة الأخيـــــرة مـــن صـــــــور التضخـــــم مصطلح **التضخم الهيكلى** Inflation structurelle لأنها ناجمة عن الهياكل السائدة فى السوق التى تحول دون عمل آليات المنافسة التامة علـــى النحو الذى تفترضه المدرستان التقليدية والتقليدية الجديـــدة. وإلـــى جانـــب أوضاع السوق يمكن أن نشير أيضاً لأسباب أخرى للتضخم الهيكلى منهـــا: جمود العادات الاستهلاكية وانتشار أثر المحاكـــاة فـــى الســـلوك الإنتـــاجى والاستهلاكى للمواطنين وغياب الحراك الاجتمـــاعى والمهنـــى والإقليمـــى وتدهور أوضاع العدالة الاجتماعية وظهور وتنامى الدخول الريعية التى تأتى ليس بقدر المشاركة فى العملية الإنتاجية ولكن بقدر انتشار النفوذ وممارســـة الضغوط السياسية والتحايل على القـــوانين وتـــدهور أوضـــاع المؤسســـات السياسية والاجتماعيـــة والاقتصـــادية، وأخيـــراً وجـــود ظـــاهرة الازدواج الاقتصادى التى تتمثل فى وجود قطاعات إنتاجية حديثـــة عاليـــة الإنتاجيـــة ومرتفعة الأجور ومنفتحة على العالم الخارجي وقطاعات أخرى تقليدية تعتمد على تقنيات قديمة وتتميز بكثافة العمالة وانخفاض الأجور.

ثالثاً ــ نتائج التضخم:

تقود ظاهرة التضخم إلى إحداث مجموعة من النتـــائج الاقتصـــادية والنقدية والاجتماعية:

أ) أثر التضخم على النشاط الاقتصادى:

أثار التضخم على النشاط الاقتصادى ليست كلها سيئة وليست كلهـا حسنة فهى مزيج من الإثنين، ولكننا نستطيع التمييز بين هذه الآثار فى المدى القصير وفى المدى الطويل.

أولاً – فى المدى القصير:

يؤدى التضخم فى البداية إلى حالة من الانتعاش الاقتصادى بحيـث نجد أن الأفراد مستهلكين وعاملين والمشروعات والبنوك والدولة يعيشـون جميعاً فى مستوى أعلى مما تسمح به دخولهم الحقيقية. غير أن نتائج هـذا الإنتعاش التضخمى تكون سلبية على النمو الاقتصادى فى المدى الطويل.

ثانيا – فى المدى الطويل:

يؤدى تضخم الطلب كما أسلفنا إلـى زيـادة مسـتمرة فـى طلـب المستهلكين على السلع والخدمات مما ينشط الإنتاج ويقلل البطالة. غيـر أن زيادة الطلب التضخمى تفيد جميع المشروعات على اختلاف درجة كفاءتهـا مما يدفع الكثير منها لإهمال عمليات التطوير والتكيـف مـع المسـتجدات التكنولوجيـة والإدارية. فالتضخم يكافىء الحسابات غير الرشيدة وأخطاء

الإدارة فى المشروعات الأقل كفاءة . وفى هذه الظروف يصعب التمييز بين ربحية المشروعات الحقيقية وربحيتها الظاهرية مما يجعل الاستثمارات تتجه إلى الأنشطة التى تدر عائداً سريعاً كالمضاربات العقارية والمالية، وفى المقابل تحظى الاستثمارات طويلة الأجل باهتمام أقل مما يضعف فرص النمو الاقتصادى للمجتمع فى المدى الطويل.

وبصفة عامة يلاحظ أن الاستثمارات بعيدة المدى تكون مقيدة وشبه متوقفة فى ظل التضخم بسبب أمرين : الأول هو عدم التأكد من المستقبل فى ظل التغييرات المتلاحقة فى مستويات الأثمان والأجور، والثانى هو أن هذه الاستثمارات لاتشكل استجابة سريعة للضغوط المتوالية من جانب الطلب.

ورغم أن التضخم يضر بالادخار العاطل ويحابى الادخار الموجه نحو الاستثمار ، وهو من ثم يشكل نوعاً من الضريبة على رأس المال العاطل مما يعد أمراً مفيداً من الناحية الاقتصادية، إلا أننا يجب أن نتساءل عن مقدار العائد الحقيقى على الاقتصاد القومى من الكيفية التى تم بها استخدام الاستثمارات فى ظل التضخم على النحو الذى شرحناه فيما سلف. الواقع أننا سنكتشف ثلاثة أشياء رئيسية عندما تنتهى فترة التضخم ونعيد الحسابات من مدخل تنموى: **أولاً** أن هناك عديداً من الاستثمارات الهامة اللازمة للتنمية لم تتحقق ولم يكن من الممكن تحقيقها فى ظل الضغوط التضخمية، **ثانياً** أن التضخم قد تسبب فى إساءة تخصيص الكثير من الموارد المادية والبشرية لتفيد أنشطة غير رئيسية وتضر بالقطاعات الاقتصادية الأكثر حيوية ، **ثالثاً** أن الاستثمار فى ظل التضخم قد أبقى على أنشطة وهياكل اقتصادية بالية دون مساعدتها على التجديد والتطوير.

ب) أثر التضخم على ميزان المدفوعات:

فى البلاد التى تسجل معدل تضخم أعلى من شركائها التجاريين نجد أن ارتفاع أسعار المنتجات فى الداخل يصعب فــرص التصـــدير للخـــارج ويشجع على العكس دخول الواردات للسوق المحلية . ويبرز هــذا الاتجــاه على وجه الخصوص فى حالة تضخم الطلب حيث يقود قصـــور العـــرض المحلى للالتجاء لاستيراد السلع المطلوبة من الخارج كما تجد الكثيــر مـــن المشروعات المصدرة أن البيع فى السوق المحلية أكثر ربحية من التصـــدير للخارج فى ظل الارتفاع المحموم للأسعار فى الداخل.

ومن المفترض أن نظم سعر الصرف العائمة تواجه هذه الحالة عـــن طريق حدوث انخفاض فى سعر الصرف، الأمر الذى يعوض أثر التضـــخم ويحقق من ثم التوازن تلقائياً بين مستويات الأثمان داخلياً وخارجياً. ولكن فى نظم الصرف الثابتة لايتم مثل هذا التعويض الأمر الـــذى يفــرض تــدخل الحكومة إن عاجلاً أو آجلاً لخفض قيمة العملة الوطنية، وهنا تتجـــه رؤوس الأموال للتحـــول للعملات الأخرى للهروب إلى الخارج تجنبـــاً لإنخفـــاض قيمتها. ويقود ذلك كله إلى حدوث عجز فى ميزان المدفوعات .

غير أن العديد من الحكومات فى سعيها لتقليل هـذا العجـز تتبنـى سياسات تجارية حمائية تشمل الرقابة علـى الصـرف وزيـادة الضـرائب الجمركية وفرض قيود كمية وإدارية تحول دون تدفق الواردات إلى الأسواق المحلية. وهكذا نجد أن التضخم لاينطوى فقط على ضرر يصـيب تـوازن ميزان المدفوعات وإنما يشكل أيضاً خطراً على مبدأ حرية التجارة الدولية.

جـ) الآثار النقدية للتضخم:

أشرنا عند بداية دراستنا للنقود إلى أن لها ثلاث وظائف تقليدية هى أنها وسيط للتبادل ومقياس للقيم ومستودع للقيمة. ولكـن التضـخم يـؤدى الإضرار بشدة بالوظيفتين الأخيرتين. فالزيادة المستمرة فى الأثمـان تفقـد الناس الثقة فى وظيفة النقود كمقياس للقيمة كمـا تـدفعهم لعـدم الاحتفـاظ بمدخراتهم فى حالة سيولة وبالتالى تقل أو تتلاشى وظيفة النقود كمسـتودع للقيمة . والواقع أن النقود تعد مؤسسة اجتماعية تتبنى على الثقة التى تجعـل التعاملات بين الأفراد تتميز بقدر كبير مـن الشـفافية والإخـلاص . فـإذا تدهورت هذه الثقة بسبب التضخم فإن الاضطراب يسود المعاملات ويحـدث مايسمى التآكل النقدى Erosion monétaire. وفى بعض حالات التضخم الجامح Hyperinflation تتأثر أيضاً الوظيفة الأولى للنقود كوسيط للتبادل حيث يفضـل الأفراد إجراء المبادلات عينياً وليس نقدياً ، أى سلعة فى مقابل سلعة ولـيس سلعة فى مقابل نقود.

وكلما فقدت النقود جانباً من قيمتها بسبب التضخم كلما أسرع الأفراد بإنفاقها مما يقلل الميل نحو الادخار ويزيد الميل نحو الاستهلاك. وتأخذ هذه العملية شكلاً تراكمياً بحيث يؤدى الخوف من تدهور النقود إلى زيادة الإنفاق الذى يؤدى بدوره الى زيادة الأسعار، ومن ثم حدوث مزيد من التدهور فـــى قيمة النقود. وبالإضافة إلى تدهور دور النقود فى التنظيم الجماعى للعلاقات الاقتصادية فإن التضخم يتسبب أيضاً فى حدوث تشويه فى السلوك النقــدى للأفراد. فهؤلاء لم يعد باستطاعتهم إجراء حسابات اقتصادية دقيقـــة ســـواء بشأن الاستثمار أو الادخار . ومن الملاحظ أنهم بسبب ذلك يتجهون عادة إلى تفضيل الأصول العينية خاصة العقارات على الـــرغم مـــن أنهـــا لاتشـــكل بالضرورة الاختيار الأكفأ اجتماعياً.

وجدير بالذكر أن التضخم يتسبب أيضاً فى زيـــادة ســـرعة دوران النقود مما يؤدى كما سبقت الإشارة إلى نفس الأثر الذى تقود إليه زيادة كمية النقود.

د) الآثار الاجتماعية للتضخم:

يقود التضخم إلى التأثير على توزيع الدخول فى المجتمـــع، فهنـــاك دائماً المستفيدون منه وهناك ضحاياه؛ ومن الصعوبة بمكان تحديد هؤلاء أو هؤلاء بشكل دقيق.

فتدهور القوة الشرائية للنقود الناجم عن التضخم يمثل نوعاً من الاقتطاع من دخول الأفراد غير القادرين على تعويض هذا التدهور، وهؤلاء ينتمون غالباً إلى الشرائح الفقيرة فى المجتمع ولكن بعضهم ينتمى أيضاً إلى الشرائح الغنية.

وبصورة عامة يمكن القول بأن التضخم يضر بشكل أكبر بأصحاب الدخول المنخفضة بسبب ضعف مرونة طلبهم الاستهلاكى رغم التغير الذى يصيب الأسعار. غير أن مناط تقدير تأثير التضخم اجتماعياً لايعود إلى حجم الدخل بقدر ما يعود إلى نوع أو مصدر الدخل . فالواقع أن ضحايا التضخم هم أساساً أصحاب الدخول الثابتة وبصرف النظر عن كونهم أغنياء أم فقراء. ويعتبر ذوو المعاشات والدائنون والمؤجرون والمدخرون من أبرز أصحاب الدخول الثابتة. فهؤلاء لايستطيعون من حيث المبدأ تعويض انخفاض قدراتهم الشرائية الناجم عن ارتفاع معدل التضخم. ويكفى كمثال واقعى فى مصر حال أصحاب العقارات التى أجروها فى الخمسينات والستينات ببضع جنيهات وبقيت الايجارات ثابتة على حالها عشرات السنوات رغم تضاعف الرقم القياسى للأسعار عدة مرات فى غضون الفترة نفسها. وحتى إذا حدث رفع لدخول هذه الفئة فإنه يأتى عادة متأخراً وبنسبة تقل عن معدل زيادة الأسعار.

أما أبرز المستفيدين من التضخم فهم المضاربون ورجال الأعمال والتجار والسماسرة وأصحاب المهن الحرة حيث أن دخولهم ترتفع بارتفاع ثمن البيع للسلع والخدمات التى يقدمونها. ويتوقف وضع العمال والموظفين من ناحية والمزارعين من ناحية أخرى على مدى المرونة التى تتمتع بها دخولهم. فإذا كانت أثمان المنتجات الزراعية حرة وغير مقيدة بتسعير حكومى جبرى، فإن هناك فرصة كبيرة لأن يحقق المزارعون مكسباً على الأقل فى المدى القصير من وراء التضخم. وكذلك فإن نقابات العمال والموظفين إذا كانت فى وضع قوى فإنها تحصل لأعضائها على زيادة فى الأجور توازى الزيادة فى معدل التضخم أو تزيد عنه فى بعض الأحيان. وعلى العكس إذا غاب التنظيم النقابى أو زاد عرض القوى العاملة أو رفضت الحكومة وأرباب العمل ربط الأجور بالأسعار فإن الاحتمال الغالب هو حدوث تدهور ملحوظ فى المستوى الحقيقى للأجور بحيث تصبح الطبقة العاملة أبرز ضحايا التضخم.

وبشكل إجمالى يمكننا القول بأن التضخم يعيد توزيع الدخول فيقتطع من أصحاب الدخول الثابتة ويضيف لأصحاب الدخول المرنة ، ويأخذ من أصحاب الدخول المنخفضة ويعطى لأصحاب الدخول المرتفعة، وينال من الضعفاء اقتصادياً ليميز الأقوياء اقتصادياً. كذلك فإنه فى ظل التضخم تتلاشى الرغبة فى العمل الجاد وتنتشر الجريمة ويزيد التفاوت الاجتماعى ويبحث الجميع عن المكسب السريع السهل، فتضعف القيم الاجتماعية بعدما تتشوه المفاهيم الاقتصادية.

رابعاً - أساليب علاج التضخم ومواجهته:

تستطيع الحكومات أن تواجه حالة التضخم وأن تخفف مـن آثارهـا الضارة إذا اتبعت مجموعة متنوعة من السياسات أهمها السياسـات الماليـة والنقدية وسياسات الأسعار والدخول. ولكن هذه السياسات تظل فى الأغلـب عاجزة عن تقديم حل سريع وشامل لمشكلة التضـخم خاصـة فـى المـدى القـريب.

أ) السياسات المالية:

تنطوى السياسة المالية على استخدام النفقـات العامـة والإيـرادات العامة وبخاصة الضرائب كأدوات لمواجهـة التضـخم. فتقـوم الحكومـة بتخفيض نفقاتها أى مصروفاتها مما يقلل من الضغوط التى يسببها تضـخم الطلب. وقد تنجح الحكومة أيضاً فى أن تحقق فائضاً فى الميزانية إذا هبطت بالنفقات إلى دون مستوى الإيرادات، فتقلل بذلك حجـم الـدخول المتاحـة للمواطنين وهو ما يعنى نجاحاً أكبر فى سياسة محاربة التضـخم. وتقـوم الحكومة إلى جانب ما سبق فى أغلب الأحيان بزيادة الاقتطاع الضريبى الذى تفرضه على الأفراد والشركات فى وقت التضخم. والهدف من ذلـك هـو أيضاً الانتقاص من حجم الدخول المتاحة لهم مما يقلل من حجم طلبهم علـى السلع والخدمات.

وتختلف الآراء بشأن المفاضلة بين أسلوبى خفض النفقــات وزيــادة الضرائب. فمن مزايا الأسلوب الأول أن تأثيره من خلال المضاعف أكبــر لأنه يؤثر على الطلب مباشرة، كما أنه أسهل فى التطبيق ولايثير ردود أفعال سلبية لدى الممولين. أما زيادة الضرائب فإن من مزاياها أنهــا لا تضــطر الدولة لتخفيض حجم نشاطها ولا تؤثر سلبياً على الفقراء على النحو الــذى يحدث عادة فى حالة تقليل النفقات العامة.

غير أن فاعلية السياسة المالية بشقيها (النفقات والضرائب) تتــأثر سلبياً بالمدى الطويل الذى يستلزمه وضع هذه السياســة موضــع التطبيــق وتحقيقها لنتائجها، كما أن نجاحها يرتبط إلى حد كبير بمدى التنسيق الذى يتم بينها وبين السياسة النقدية.

ب) السياسة النقدية:

يتولى المصرف (البنك) المركزى إدارة السياسة النقدية من خــلال إجراءات تخفيض وزيادة مقدار عرض النقود والائتمان المصرفى على نحو يكفل تحقيق الاستقرار النقدى فى المجتمع. ومن أبرز الأدوات الكمية التــى يستخدمها البنك المركزى فى هذا المجال وهو ما سنعرض له تفصيلا فيمــا بعد: سياسة سعر الخصم وعمليات السوق المفتوحة وسعر الفائدة وتغييــر نسبة الاحتياطى القانونى. والهدف من هــذه الأدوات جميعاً هو تحقيــق الرقابة على حجم الائتمان فى الاقتصاد الوطنى. فالواقع أن كميــة النقــود

مرتبطة بشكل لصيق بحجم الائتمان المسموح به والذى يعد كما أوضحنا سلفاً صورة من صور خلق النقود.

وبشكل عملى إذا رغبنا فى تقليل دوران النقود وكذا حجم الائتمان ومن ثم فى نهاية الأمر الطلب الكلى فإننا يجب أن نقيد عمليات خلق النقود التى تقوم بها البنوك وأن نحد كذلك من طلب الأفراد والشركات على الائتمان.

واستخدام السياسة النقدية فى محاربة التضخم ليس أمراً سهلاً حيث تقود المبالغة فى بعض الإجراءات أحياناً إلى دفع الاقتصاد الوطنى إلى حالة من الانكماش المتسارع. ولذلك تعتبر هذه السياسة مفيدة ولكنها تجىء فى مرتبة تالية للإجراءات الأخرى خاصة السياسة المالية وإن نادى بعض الاقتصادين بإيجاد نوع من التكامل المستمر بينهما.

جـ) سياسة الرقابة المباشرة على الأسعار:

تهدف سياسة الرقابة المباشرة على الأسعار إلى مواجهة الأعراض الواضحة للتضخم أو نتائجه خاصة الزيادة المستمرة والحادة فى أسعار السلع والخدمات . ولهذا فإنه لاينتظر أن تؤدى هذه السياسة المتمثلة غالباً فى تقييد أو تثبيت مستوى الأسعار إلى تقليل حجم الطلب وإنما تؤدى على العكس إلى زيادته. ولأن الأسعار قد أصبحت مقيدة فإنه لايتوقع قيام المنتجين بالاستثمار وزيادة حجم الانتاج إستجابة للتزايد فى حجم الطلب.

وتشير تجارب معظم الدول إلى أن سياسة تقييد الأثمان لم تنجح حتى فى ظل الأخذ بنظام تموينى دقيق يتم فيه توزيع أنصبة محددة من السلع الضرورية بواسطة البطاقات، لأن " السوق السوداء " سرعان ما تظهر لتبطل مفعول السياسات الرسمية. فالرقابة على الأسعار لا تخفف من التضخم بقدر ما تؤثر سلبياً على الاستثمار وتقود إلى توزيع غير كفء للموارد وتبطل عمل المنافسة وتسمح للواردات الأجنبية التى لا تتعرض لتثبيت أثمانها بالتوغل فى السوق المحلية على حساب المنتجات الوطنية. لكل هذه الأسباب يتعين أن تكون سياسة تقييد الأسعار حذرة ومؤقته بفترة زمنية محدودة.

د) سياسة الرقابة على الدخول:

تتبنى سياسة الرقابة على الدخول على فكرة بسيطة مؤداها أنه مادامت الزيادة الكبيرة فى الدخول تعتبر عاملاً حاسماً فى زيادة النفقات وفى زيادة الطلب فإنه يكفى رقابة تطور الدخول للتغلب على الظاهرة التضخمية.

غير أن بساطة ووضوح هذه السياسة يتناقض مع ندرة تطبيقاتها ورفض النقابات والقوى السياسية لها . فالواقع أن السياسة التى تستهدف الرقابة على الدخول وتثبيت معدل الزيادة فيها ستقتصر من الناحية العملية على الرقابة على الأجور وحدها دون صور الدخول الأخرى وبخاصة

الأرباح. فمن الصعب الرقابــة على الأرباح التى يحققها أرباب الأعمال أو أصحاب المهن الحرة كما يستحيل وضع حدود قصوى لها أو تثبيتها . وهكذا تتحول الرقابة على الدخول عادة إلى رقابة على الأجور ممــا يجعــل هــذه السياسة مرفوضة اجتماعياً واقتصادياً لأنها غير عادلة وذات كفاءة محــدودة لاقتصارها على بعض الدخول وليس جميعها.

الفصل السادس

المصارف التجارية

تعتبر المصارف أو البنوك التجارية اللبنة الأساسية فى النظام المصرفى. وقد تطور البنك التجارى طوال القرون الماضية ليتواءم مع تطور الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية خاصة فى أوربا الغربية والولايات المتحدة الأمريكية.

فالواقع أن الوساطة فى مجال النقود قد ظهرت منذ القرون الوسطى فى شكل الصراف الذى يكسب دخله من مبادلة العملات المحلية أو الأجنبية. ومع تقدم التجارة وظهور فائض من النقود لدى التجار بدأت فى الانتشار ظاهرة إيداع النقود لدى شخص أو جهة موثوق فيها فى مقابل الحصول على شهادات تثبت مقدار ما أودع من أموال. وكانت هذه الشهادات فى البداية "إسمية" لصالح شخص معين يستطيع التنازل عنها لغيره عن طريق التظهير، ولكنها تطورت لتصبح "لحاملها" أى تنتقل ملكيتها بمجرد التسليم من يد لأخرى.

والملاحظ أنه مع التجربة شعر المتعاملون بأن مؤسسات الإيداع هذه التى أصبحت تسمى بنوكاً كانت فى مجملها محلاً للثقة تفى بتعهداتها

عند مطالبتها بقيمة الشهادات أو الصكوك المشار إليها والتى تعد فى حقيقتها ديوناً على البنك. وقد نتج عن هذه الثقة قبول عام لدى الأفراد للديون التى تصدر عن البنك التجارى والتى يمكن تسويتها عن طريق الشيك.

وكما شرحنا فى مجال الحديث عن تطور النقود أنه بمجرد توافر القبول العام لديون البنك التجارى أو الودائع كوسيلة لتسوية المدفوعات بين الأفراد فإن هذه الودائع قد أصبحت نقوداً لأنها أضحت تلعب دور الوسيط فى التبادل، وهى نقود اختيارية وليست إلزامية تستند إلى العرف والثقة وليس إلى الإجبار القانونى، وإن تدخل المشرع فى كافة المجتمعات لتوفير الحماية القانونية للشيك ضماناً لاستمرار الثقة فى التعامل به.

واليوم تلعب المصارف التجارية دوراً حيوياً فى توفير الأموال التى يودعها المدخرون للمقترضين والمستثمرين. فهى تمنح القروض للأفراد سواء من أجل مساعدتهم فى شراء السلع التى يرغبون فيها (القروض الاستهلاكية) أو لتمكينهم من حيازة العقارات التى يحلمون بها (القروض العقارية)، كما تمنح القروض للمستثمرين من أجل إنشاء المشروعات أو تطويرها أو استمرارها فى نشاطها ، بل إن البنوك ذاتها تحوز حصصاً هامة فى رؤوس أموال العديد من المشروعات الصناعية

والزراعية والتجارية. وفى آخر القرن العشرين بلغت أصول المصارف التجارية على مستوى العالم نحو ٦ تريليون دولار أمريكى وهى تمثل أكثر من ٧٥% من إجمالى أصول مؤسسات الإيداع التى تشمل بالإضافة للبنوك التجارية مؤسسات تمويلية وإدخارية وإئتمانية متنوعة وصناديق التوفير والمعاشات والتكافل لدى الهيئات والمؤسسات العامة والخاصة.

ولا ترجع أهمية المصارف التجارية فقط لوضعها المتميز بين الوسطاء الماليين Financial Intermediaries ولكن على الأخص للدور الخاص الذى تلعبه فى عملية عرض النقود Money Supply.

وجدير بالملاحظة أن المشرع المصرى (القانون ١٢٠ لسنة ١٩٧٥) يميز بين كل من البنوك التجارية والبنوك المتخصصة وبنوك الاستثمار والأعمال على النحو الآتى :

١- **البنوك التجارية** وهى التى تقوم بصفة معتادة بقبول ودائع تدفع عند الطلب أو لآجال محدودة وتزاول عمليات التمويل الداخلى والخارجى وخدمته بما يحقق أهداف خطة التنمية وسياسة الدولة ودعم الاقتصاد القومى، وتباشر عمليات تنمية الادخار والاستثمار المالى فى الداخل والخارج بما فى ذلك المساهمة فى إنشاء المشروعات وما يتطلبه من عمليات مصرفية وتجارية ومالية، وذلك وفقاً للأوضاع التى يقررها البنك المركزى.

٢- **البنوك المتخصصة** وهى البنوك التى تقوم بالعمليات المصرفية التى تخدم نوعاً محدداً من النشاط الاقتصادى، وفقاً للقرارات الصادرة بتأسيسها والتى لا يكون قبول الودائع تحت الطلب من أوجه أنشطتها الأساسية.

٣- **بنوك الاستثمار والأعمال** وهى البنوك التى تباشر عمليات تتصل بتجميع وتنمية المدخرات لخدمة الاستثمار وفقاً لخطط التنمية الاقتصادية وسياسات دعم الاقتصاد القومى، ويجوز لها أن تنشىء فى هذا المجال شركات الاستثمار أو شركات أخرى تزاول أوجه النشاط الاقتصادى المختلفة، كما يكون لها أن تقوم بتمويل عمليات تجارة مصر الخارجية.

المبحث الأول

ميزانية المصرف التجارى

الهدف الرئيسى للبنك التجارى هو تحقيق الربح ويتم ذلـــك عـــن طريق اقتراض الأموال (بما فى ذلك قبول الودائع) مقابل ســـعر فائـــدة منخفض وإعادة إقراض أو استثمار هذه الأموال بسعر فائدة أعلى. وتحدد مقدار ربحية البنك إلى حد كبير بالفارق بين سعر أو معدل الفائدة الـــذى يدفعه البنك فى الحالة الأولى والمعدل الذى يحصل عليه البنك فى الحالة الثانية.

ولعل دراسة الميزانية النمطية للمصرف التجارى تيسر لنا فهـــم آليات عمل البنك وأسلوب ممارسته لوظائفه. ومن المعروف أنـــه مـــن وجهة النظر المحاسبية تتعادل بالضرورة القيمة الدفترية لأصول البنك مع قيمة خصومه أو التزاماته.

(أ) الخصوم (موارد البنك):

تعتبر موارد البنك هى ذاتها التزاماته تجاه الغير ولـــذلك تســـمى خصوماً Liabilities ; Passifs وهى تشمل على وجه الخصـــوص رأس مال البنك واحتياطاتـــه والودائع بأنواعها المختلفة والقروض التى قد يلجأ

البنك للحصول عليها من البنك المركزى أو من بنوك تجارية أخرى محلية أو أجنبية، والمخصصات، وخصوم أخرى:

١- **رأس مال البنك:** يتشكل رأس مال capital البنك من مساهمات الأفراد أو المؤسسات الخاصة أو العامة أو الدولة فى ملكيته. وباعتبار أن البنك يتمتع بشخصية قانونية مستقلة فإن رأس المال يمثل التزاماً عليه تجاه أصحاب حقوق الملكية فيه. وتتمثل أهمية رأس المال على وجه الخصوص فى مرحلة تأسيس البنك واستكمال مقوماته المادية والمعنوية، وينظر إليه بعد ذلك كضمان يمنح قدراً من الثقة للمودعين حيث لا يسمح القانون بسحبه إلا لمواجهة الخسائر أو فى حالة الإفلاس. غير أن الدور الذى يلعبه رأس المال فى عمليات البنك فى مرحلة ما بعد التأسيس يبقى هامشياً أو محدوداً .

ويتعين التفرقة بين رأس المال الإسمى أو المرخص به ورأس المال المدفوع paid up capital وهو وحده الذى يظهر فى ميزانية البنك ويقل عادة عن رأس المال الأسمى. وقد اشترط القانون رقم ٣٧ لسنة ١٩٩٢ ألا يقل رأس المال المرخص به للبنك عن ١٠٠ مليون جنيه والمدفوع عن ٥٠ مليون جنيه .

٢- الاحتياطيات والأرباح غير الموزعة :

تتشكل هذه الاحتياطيات Reserves من المبالغ التى يحتجزها البنك من الأرباح القابلة للتوزيع التى يحققها خلال سنوات نشاطه، والغرض منها هو دعم مركز البنك المالى ومواجهة مخاطر التقلبات المالية بما فى ذلك زيادة حجم الديون المعدومة أو المشكوك فى تحصيلها وزيادة الثقة فيه.

وهى تنقسم إلى نوعين: احتياطى قانونى واحتياطى خاص. ويحدد القانون نسبة الاحتياطى القانونى التى تلتزم بها البنوك كأن تكون ١٠% أو ١٥% من صافى الأرباح السنوية حتى يتعادل الاحتياطى القانونى مع رأس المال المدفوع. ويتولى البنك ذاته تحديد مقدار الاحتياطى الخاص دون إلزام قانونى بهدف تقوية مركزه المالى أمام العملاء وزيادة قدرته على مواجهة الأنواع المختلفة للمخاطر التى قد يتعرض لها. ويعتبر الاحتياطى بنوعيه التزاماً على البنك تجاه المساهمين فى رأس ماله حيث إنها فى جوهرها عبارة عن أرباح تحققت ولم يتم توزيعها على المساهمين.

٣- الودائع:

تعتبر الودائع Deposits ; Depôts أهم صور موارد المصارف التجارية. وهى عبارة عن مبالغ نقدية مقيدة فى حسابات البنك مستحقة الأداء لعملائه سواء بالعملة الوطنية أو بعملات أجنبية. وتنقسم الودائع إلى نوعين رئيسيين الودائع الجارية والودائع غير الجارية:

أ) الودائع الجارية transactions deposits: وهى ودائع يمكن سحبها بمجرد الطلب فى أية لحظة ولا يخضع هذا الطلب لأية قيود من جانب البنك ، ومن ثم لا يدفع عنها فى معظم الأحيان فوائد. ولذلك يطلق عليها أحياناً ودائع تحت الطلب demand deposits أو ودائع يتم التصرف فيها بمجرد تحرير صك أو شيك checkable deposits. فيستطيع العميل أن يذهب إلى المصرف الذى يتعامل معه ويسحب مبالغ من حسابه الجارى فى أى وقت كما يستطيع أن يأمر هذا المصرف بتحويل مبالغ إلى شخص آخر عن طريق تحرير شيك لصالحه. ولذلك يتعين على البنك أن يكون دائماً فى حالة استعداد لصرف هذه المبالغ من أرصدة العملاء وهو ما يعني احتفاظه بقدر مناسب من السيولة النقدية. ونتيجة لدرجة السيولة العالية التى تتميز بها الودائع الجارية تعتبر فى التحليل النقدى عنصراً من عناصر عرض النقود.

ب) الودائع غير الجارية nontransactions deposits: وهى تشمل الودائع لأجل والودائع بإخطار وودائع التوفير والادخار:

(١) الودائع لأجل: وهى الودائع التى لا يمكن سحبها بعد إيداعها لدى البنك التجارى إلا بعد انقضاء مدة معينة يتم الاتفاق عليها بين المودع والبنك . ويمنح البنك فائدة مرتفعة نسبياً على الودائع لأجل Time Deposits لأن البنك يستطيع توظيفها أو إقراضها للغير دون الاحتفاظ بنسبة كبيرة من الاحتياطى النقدى تقابلها. وعادة ما يزيد معدل الفائدة على الودائع بأجل كلما كان هذا الأجل بعيداً وكلما كان حجم الوديعة

أكبر. غير أن ذلك يظل مرهوناً بأحوال واتجاهات الأسواق المصرفية والنقدية والاقتصادية.

(٢) الودائع بإخطار: ويكون السحب منها مقيداً بإخطار البنك قبل السحب بمدة معينة متفق عليها بين البنك والعميل. وهى تتطلب من البنك الاحتفاظ بمقدار من السيولة النقدية أقل بالمقارنة مع الودائع الجارية وأكبر بالمقارنة مع الودائع لأجل. ولهذا يكون معدل الفائدة الممنوح على هذه الطائفة من الودائع أقل مما يمنح عادة على الودائع لأجل.

(٣) ودائع التوفير والادخار: وهى ودائع أخذت فى الانتشار فى العقود الأخيرة لتشجيع العائلات والأفراد من الطبقات المتوسطة والفقيرة على إيداع مدخراتهم لدى البنوك وصناديق الادخار ومكاتب البريد مقابل فائدة مجزية نسبياً مما يعبئ جانباً هاماً من الادخار المحلى. ويمنح البنك (أو صندوق الادخار أو هيئة البريد بحسب الأحوال) فائدة على المبالغ المودعة فى دفتر التوفير أو الادخار باشتراط استمرارها مودعة خلال مدة معينة توضحها قواعد فتح الدفتر. ويمكن للعميل سحب أمواله أو جزءا منها قبل هذا التاريخ ولكنه يخسر حينئذ الفائدة المقررة. وبالنظر للمزايا المجزية التى تتمتع بها ودائع التوفير والادخار Saving Deposits فإن هناك سقفاً أو حداً أقصى للمبالغ التى يحق للفرد أو العائلة إيداعها فى دفتر التوفير.

(٤) الاقتراض : تتجه البنوك التجارية فـــى أحيـــان كثيـــرة للاقتـــراض borrowing سواء مـــن البنـــك المركـــزى أو مـــن البنـــوك التجاريـــة الأخـــــــــرى المحلية والأجنبية. ويطلق أحياناً على هذا المصـــدر "مستحق للبنوك" due to banks. ويلجأ البنك للاقتراض فـــى الظـــروف الطارئة ولأجل قصير ويتحمل مقابل ذلك سعراً للفائدة يسمى سعر الخصم discount rate. ويعتبر البنك المركزى "الملاذ الأخير" للاقتراض بالنسبة للبنوك التجارية عندما تواجه عجزاً فى السيولة النقدية.

(٥) المخصصات: اتجهت البنوك التجارية المصرية منـــذ التســـعينات لتجنيب جانب كبير من أرباحها تحت هذا العنوان بحيث تجاوزت قيمتـــه رأس المال والاحتياطيات معاً. والغرض منه دعم ثقة العملاء فـــى أداء البنك وتغطية احتياجات التطوير والتوسع وإنشاء الفروع الجديدة.

(٦) خصوم أخرى: ويعبر هذا البند عن الالتزامات التى يتحملها البنـــك تجاه العملاء أو الأفراد ولم تدرج فى البنود السابقة ومن أمثلتها الأربـــاح التى لم توزع بعد والشيكات والحوالات مستحقة الدفع. فهى عادة خلـــيط من البنود المعلقة أو التى فـــى ســـبيلها للانتقـــال Items in suspense or transmission.

ثانياً – الأصول (استخدامات البنك):

لا جدال فى أن طبيعة عناصر الخصوم أى الموارد فى ميزانيـــة البنك تنعكس على أسلوب استخدامه لها . كذلك فإن البنوك تختلـــف مـــن حيث استخدامها لمواردها بحسب ما إذا كانت بنوكاً تجارية تقليـــدية أم

بنوكاً متخصصة وذلك بالنظر لاختلاف طبيعة الموارد النقدية فـــى كــلا النوعين. وحتى بالنسبة للبنوك التجارية فإنه يلاحظ وجود تبـــاين فـــى استخدامها لمواردها تبعاً لاختلاف سياسة البنك ذاته أو السياسة الموحـــدة التى يقرها البنك المركزى أو الظروف المالية والاقتصادية السائدة فى كل بلد من البلاد.

وتنقسم أصول Assets ; Actifs المصرف التجارى بشكل عام إلى الأرصدة النقدية، الأوراق المالية القصيرة الأجل والأوراق التجاريـــة، الأوراق المالية طويلة الأجـل والاســتثمارات، القــروض والســلفيات، المستحقات على البنوك، وأصول أخرى.

وتتفاوت هذه الأصول سواء من حيث درجة سيولتها أو من حيث درجة الربحية التى تحققها للبنك. فمن حيث السيولة – أى سهولة التحويل إلى نقود وبالتالى عدم وجود مخاطر فى حالة تزايـد طلبــات الســحب الجارية للعملاء – نجد أن الأرصدة النقدية الموجودة فى خزانة البنك هى السيولة بعينها وكذلك الأمر بالنسبة للاحتيــاطى المــودع لــدى البنــك المركزى . وتقل درجة السيولة فى مجموعة ثانية من الأصــول تشــمل عناصر محفظة الأوراق المالية والأوراق التجارية التى يحتفظ بها البنك. وتأتى القروض والسلفيات فى المؤخرة من ناحية السيولة. وعلى العكــس بالنسبة لدرجة الربحية فإنها تكون أعلى بالنســـــة للقروض والسلفيات

وأقـل بالنسبة لعناصر الأصول الأخرى ومنعدمة تماماً بالنسبة للنقديـة التى يحتفظ بها البنك فى خزانته . وهكذا نجد أن على المصرف التجارى التزاماً بالتوصل إلى توازن مناسب بين هدفى السيولة والربحية عند قيامه بتوزيع موارده على الاستخدامات المختلفة.

١- الأرصدة النقدية:

وهى تتمثل فى النقدية بالخزينة التى تشمل أوراق النقد القـانونى والنقود المساعدة الورقية والمعدنية والعملات الأجنبية التى فـى حـوزة البنك ، كما تتمثل أيضاً فى أرصدة البنك التجارى المودعة لـدى البنـك المركزى والمصارف الأخرى . فـالقوانين الحديثـة تلـزم المصـارف التجارية بالاحتفاظ بنسبة معينة من ودائعها فى صورة رصيد نقدى لـدى البنك المركزى بدون تقاضى فائدة. وفى مصر وصلت هذه النسبة فـى بعض الفترات إلى ٢٠% ولكنها أدنى من ذلك بكثير فى معظـم الـدول الأخرى. فيما عدا تلك النسبة فإنه لا يوجد عادة إلزام علـى المصـرف التجارى بالاحتفاظ بهامش معين من النقود السائلة. فعلى كل مصرف أن يحتفظ بما يراه مناسباً لمواجهة متطلبات المسـحوبات النقديـة اليوميـة للعملاء وكذلك التسوية اليومية مع المصارف الأخرى فى ضوء نتيجـة المقاصة بين حقوق والتزامات كل مصرف.

٢- الأوراق المالية قصيرة الأجل والأوراق التجارية:

تتمثل الأوراق المالية قصيرة الأجل أساساً فـــى أذون الخزانــــة Treasury bills , Bons de trésor. وإذن الخزانـــة هـــو ســـند قصـــير الأجــــل (تتراوح مدته بين ثلاثة أشهر وهو الوضع الغالب وسنة واحدة كحد أقصى) تصدره الحكومة ويتضمن وعداً بسداد قيمته لمن يشتريه فى نهاية المدة المحددة له مضافاً إليها الفائدة المقـــررة. وتطـــرح ســـندات الخزانة للاكتتاب بطريق العطاءات التى يتقدم إليها الأفراد والمؤسســـات والبنوك على السواء. وقد توسعت الحكومة المصرية فى الالتجاء لأذون الخزانة فى السنوات الأخيرة لتغطية جانباً من النفقات العامة المتزايـــدة. وتقبل البنوك التجارية على شراء أذون الخزانة لما تتمتع به من ســـيولة كبيرة نظراً لقصر أجلها وانتفاء خطر عدم قيام الحكومة بالوفـــاء بهـــا. ويستطيع كل من يملك أذوناً للخزانة أن يتخلص منها باللجوء إلى البنـــك التجارى طالباً منه شرائها قبل موعد استحقاقها مقابل حصول البنك على الفائدة المقررة للفترة المتبقية إضافة إلى سعر الخصم الذى يتقاضاه البنك نظير قيامه بهذه العملية. ويقف البنك المركزى مستعداً دائماً لأن يحـــول أذون الخزانة إلى نقود بإعادة خصمها.

أما الأوراق التجارية التى تشمل على وجه الخصوص الكمبيالـــة والسند الإذنى فهى صكوك تتضمن التزاماً بالوفاء بمبلغ من النقـــود فـــى أجل معين. وتتمتـــــع هذه الأوراق بقبول العرف التجارى لها كأدوات

لتسوية الديون نظراً لسهولة تحويلها إلى نقود قبل حلول أجل الوفاء بها، وذلك بتقديمها للخصم لدى المصارف التجارية.

ويقصد بالخصم دفع البنك قيمة الورقة قبل موعد استحقاقها نظير خصم مبلغ معين يمثل فائدة القيمة المذكورة عن المدة الواقعة بين تاريخ الخصم وموعد الاستحقاق ، إضافة إلى عمولة البنك ومصاريف التحصيل. ويسمى سعر الفائدة الذى تخصم الورقة بمقتضاه سعر الخصم وهو عادة السعر السائد يوم الخصم. ويمكن للبنك التجارى إعادة خصم بعض هذه الأوراق التجارية لدى البنك المركزى.

٣- الأوراق المالية طويلة الأجل والاستثمارات المباشرة:

تحتفظ المصارف التجارية بمحفظة من الأوراق والأصول المالية أبرزها السندات والأسهم. والسندات قد تكون حكومية أو خاصة أو أجنبية وتتميز عادة بطول أجلها وارتفاع سعر الفائدة عليها. أما الأسهم فهى صكوك تعبر عن حقوق الملكية فى المشروعات والشركات وتعطى صاحبها الحق فى الحصول على الأرباح السنوية الموزعة على المساهمين. وتُقبل المصارف التجارية على استثمار أموالها فى السندات طويلة الأجل والأسهم لأنها تحقق لها عائداً أكبر مقارنة بغيرها من الأصول كما تتمتع - خاصة السندات - بقدر كبير من الضمانات.

غير أن ارتفاع نسبة الأموال المستثمرة فيها يؤدى إلى انخفاض درجة السيولة إلى حد قد يشكل خطراً على قدرة المصارف على الوفاء آنيا بالتزاماتها تجاه عملائها. ويزيد هذا الخطر بشكل أكبر إذا توسع البنك فى الاستثمار المباشر فى المشروعات الصناعية أو العقارية، فقد يصعب عليه حينئذ تسييل هذه الأصول، وهو ما يهدد بحدوث أزمة سيولة على النحو الذى شهدته دول جنوب شرق آسيا فى السنوات الأخيرة من القرن العشرين وما عرفه إلى حد ما الاقتصاد المصرى فى الفترة الأخيرة. وقد وصل الأمر إلى إفلاس العديد من المصارف فى اليابان وتايلاند وأندونسيا وغيرها بسبب أزمة السيولة والعجز عن الوفاء بالالتزامات تجاه العملاء والدائنين.

ولذلك يضع قانون البنوك والائتمان حداً أقصى لما يمكن للبنك التجارى أن يخصصه من موارده لامتلاك أسهم الشركات المساهمة. فتنص الفقرة (جـ) من المادة ٤٥ من قانون الائتمان والبنوك المعدل بالقانون رقم ٩٧ لسنة ١٩٩٦ على أنه يحظر على البنوك العقارية والبنوك الصناعية وبنوك الاستثمار والأعمال امتلاك أسهم الشركات المساهمة بما تزيد قيمته على ٤٠% من رأس المال المصدر للشركة وبشرط ألا تجاوز القيمة الإسمية للأسهم التى يملكها البنك فى هذه الشركات مقدار رأس ماله المصدر واحتياطياته. غير أن الفقرة الأخيرة من المادة المذكورة قد منحت وزير الاقتصاد سلطة زيادة هذا الحد عند الاقتضاء بناء على اقتراح محافظ البنك المركزى.

٤- **القروض والسلف:**

تحتل القروض والسلف المرتبة الأولى فى استخدامات موارد المصرف التجارى، فتصل نسبتها إلى نحو ٥٠% من إجمالى الأصول وإن تفاوتت تلك النسبة من وقت لآخر ومن بنك لآخر ومن بلد لآخر.

ويميز العرف المصرفى بين القروض Loans ; emprunts والسلف advances ; avances حيث تتميز الأخيرة بكونها قروضاً تنشأ عن حسابات جارية بين البنك وعملائه. فالبنك يتيح لبعض عملائه سحب مبالغ أكبر من حجم المبالغ المودعة منهم فى حساباتهم الجارية، فهو إقراض عن طريق السحب على المكشوف.

والقروض والسلف وإن كانت أوفر أصول المصارف التجارية ربحية فإنها أيضاً أكثرها مخاطرة وأقلها سيولة. ولذلك تفضل البنوك الاتجاه نحو الإقراض قصير الأجل تجنبا للخسارة فى حالة تغير الظروف بما يؤدى إلى عجز المدين عن السداد ولأنه يصعب تحويل القروض إلى نقود قبل أن يحل أجل الوفاء بها.

ويمكن التمييز بين القروض التى تمنحها المصارف التجارية بحسب غرضها إلى عدة أنواع:

* قروض استهلاكية الغرض منها تمويل احتياجـات الأفـراد للسـلع الاستهلاكية المعمرة مثل السيارات والأجهزة المنزليـة وتتميـز عـادة بارتفاع معدل الفائدة عليها وقصر أجلها ، وتعد سمة من سمات مجتمـع استهلاك الوفرة المتأثر بالنمط الأمريكي. وتتيح بطاقات الائتمان Credit cards – لحامليها الحق فى الحصول على ائتمان سريع يسمح لهم بتسديد قيمة مشترياتهم فى وقت لاحق مقابل حصول مؤسسة الإصـدار علـى اشتراك أو عمولة من البائعين فضلاً عن فائدة مرتفعة إذا تجاوز العميـل حدود فترة السماح المقررة فى نظام الإصدار. ويتعين ملاحظة أن تلـك القواعد تختلف من بلد إلى لآخر ومن بطاقة لأخرى كما يختلـف سـقف الائتمان الذى يمكن للعميل الحصول عليه من شخص لآخر.

* **قروض عقارية** وتستهدف تمويل عمليات شراء الأراضـى وإقامـة المبانى وتملك الشقق السكنية، وهى طائفة آخذة فـى الاتسـاع فـى السنوات الأخيرة فى دول العالم الثالث تأثراً أيضاً بما يجـرى عليـه العمل فى الدول الرأسمالية المتقدمة، وهى تكون عـادة متوسـطة أو طويلة الأجل.

* **قروض زراعية** وتتخصص فيها أساساً بنوك الائتمان الزراعى ولكن ليس هناك ما يحول دون توفيرها من قبل البنـوك التجاريـة. وتتميـز بكونها عادة قصيرة أو متوسطة الأجل.

* **قروض الأعمال** وتوجه أساساً نحو رجال الصناعة والتجارة لتمويل أنشطتهم المختلفة ، وهى تشكل النسبة الغالبة فى نشاط البنوك الائتماني. وتتميز القروض الموجهة للقطاع التجارى بكونها قصيرة الأجل لا تتجاوز عادة مدة العام ويمكن تجديدها لمدة أطول ، والغرض منها تمويل عمليات الشراء والشحن والتداول والتخليص الجمركى. أما قروض الصناعة فهى عادة متوسطة أو طويلة الأجل، والغرض منها تمويل عمليات إنشاء المصانع أو تطويرها أو تغطية مستلزماتها ونفقاتها الجارية، فضلاً عن مواجهة الأزمات العارضة التى قد تنشأ بين الفنية والأخرى. ويوجه جانب متزايد من القروض أيضاً لرجال المال الذين تتركز أنشطتهم فى العمليات المالية مثل التعامل فى البورصة والسمسرة والمضاربة.

* **الاعتمادات المستندية** وهى نوع من الإقراض قصير الأجل يأخذ شكل تعهد كتابى صادر من البنك بناء على طلب المستورد لصالح المصدر يقر فيه البنك بالتزامه بدفع قيمة الاعتماد متى تم استيفاء الشروط الواردة فيه. فالغرض الأساسى للاعتماد المستندى هو تمويل عمليات التجارة الخارجية وتوفير أداة آمنة وموثوقة فى التعامل بين المستوردين والمصدرين.

ويمكن التفريق بين القروض أيضاً بحسب ما إذا كانت مقترنـــة بضمانات أو بدون ضمانات:

- تشكل القروض المضمونة النسبة الغالبة من القروض المصرفية حيث يشترط البنك وجود ضمان عينى أو شخصى يطمأن إليه للموافقة علـــى إقراض العميل. والغرض من هذا الضـــمان هـــو تمكـــين البنـــك مـــن استخلاص حقه منه فى حالة عجز العميل عن السداد فى الموعد المقـــرر مما يقلل من المخاطر الائتمانية التى يتعرض لها البنك.

ومن أبرز صور الضـــمانات العينيـــة التـــى تقـــدم للمصـــارف الضمانات العقارية أو ضمانات البضائع المودعـــة بمخـــازن البنـــك أو بمخازن أخرى تحت إشراف البنك وضمانات الأوراق الماليـــة والأوراق التجارية. أما الضمانات الشخصية فهى وجود كفيل للعميل يتمتع بمركز مالى موثوق فيه يتعهد بسداد قيمة القروض إذا أعسر المدين.

- أما القروض غير المضمونة فهى التى يعتمد البنك فيها علـــى متانـــة المركز المالى للعميل وسمعته وما اشتهر عنه مـــن دقـــة فـــى الوفـــاء بالتزاماته. وهذا النوع من القروض لا يقدم إلا لعدد قليل مـــن عمـــلاء البنك المعروفين لما يكتنفها من مخاطر عدم الوفاء بها. وقد لوحظ فـــى

الأعوام الأخيرة زيادة هذه المخاطر بالنسبة للمصارف المصرية الأمـــر الذى تشير إليه المحاكمات المتزايدة لمســئولى الائتمــان فـــى البنـــوك. فالسحب على المكشوف يجب أن يظل حالة استثنائية توافق عليها البنوك فى أضيق نطاق ممكن ولأجل قصير للغاية.

٥- مستحقات على البنوك:

أخذت أهمية هذا النوع من الأصول فـــى التزايـــد فـــى مصـــر منـــــــــذ منتصف الثمانينات . وهـــو يعبـــر عـــن القـــروض والمستحقات لأحد المصارف التجارية لدى المصارف الأخـــرى ســـواء داخل الوطن أو خارجه. والملاحظ أن العديد من البنوك فى دول العـــالم الثالث تتجه لاستخدام مواردها فى الإيداع لدى بنـــوك أجنبيـــة بغـــرض الحصول على عائد أعلى من العائد السائد محلياً .

٦- أصول أخرى:

تضم هذه الأصول طائفة متنوعة من العناصر أهمهـــا الأصـــول الثابتة للبنك مثل موجودات البنك من مبانى وأثاث ومنقولات أخرى .

المبحث الثانى

دور المصارف التجارية فى خلق النقود

فى معرض حديثنا عن تطور النقـود أشـرنا للنقـود الكتابيـة monnaie scipturale أو نقود الودائع وأوضحنا كيف تقـوم المصـارف التجارية بخلق نقود جديدة تضاف إلى الكتلة النقدية عندما تقرض جـزءاً كبيراً من المبالغ المودعة لديها إلى أشخاص آخرين فى ذات الوقت الذى يستطيع فيه المودعون التصرف فى ودائعهـم عـن طريـق اسـتخدام الشيكات.

ويمكن بيان عملية خلق النقود من خلال تحليل التغيـرات التـى تطرأ على ميزانية البنوك كما يمكن بيانها من خلال صـيغة مضـاعف الائتمان ، وبعدها سنعرض لأبرز القيود التى تحد من قدرة المصـارف على خلق الائتمان.

أولاً – انعكاس دور المصارف التجارية فى خلق النقود على ميزانياتها:
النقود التى تودع لدى البنك تظهر كما لاحظنا فى جانب الخصوم وتعتبر عنصراً من عناصر مديونية البنك ولكنها ليست مديونيـة ثابتـة وإنمـا متحركة ما دام باستطاعة المودع أن يتصرف فيها باستخدام دفتر الشيكات الذى يمنحه إياه البنك. وفى الوقت ذاتـه يستطيع البنك أن يمنح عملاء

آخرين حق التصرف فى هذه المبالغ ذاتها أو جزء منها لتصبح ديوناً عليهم تسجل فى الجانب الدائن للبنك أو جانب الأصول. فكأن المال المودع يشكل فى ذات الوقت عنصر مديونية على البنك نحو العميل الذى أودعه وعنصر دائنية للبنك على العميل الذى اقترضه، وهو فى الحالتين لا ينتقل إلا نادراً فى شكل نقود ورقية وإنما ينتقل غالباً فى شكل حسابات مصرفية أو كما أسميناها من قبل النقود الكتابية.

وهذه الآلية تقوم أولاً وأخيراً على ثقة المتعاملين فى البنوك وقبولهم للنقود الكتابية كأداة للدفع تتمتع بقوة الإبراء ذاتها التى تتمتع بها النقود الورقية المتداولة . ويترتب على ذلك وجود مفارقة ينبغى أن تظل ماثلة أمام أعيننا تتمثل فى أنه إذا كان بمقدور المودع الفرد (أى على المستوى الاقتصادى الوحدى micro economic). أن يحصل فوراً على قيمة وديعته فى شكل نقود كتابية أو نقود ورقية كيفما يشاء ، فإن طلب كافة المودعين الحصول على ودائعهم فى وقت واحد فى صورة نقود ورقية سيؤدى (على المستوى الاقتصادى الكلىmacro economic) إلى انهيار النظام المصرفى.

ولفهم دور المصارف التجارية فى عملية خلق النقود وإلغائها فإننا سنفرق بين حالة وجود نظام مصرفى يتشكل من بنك وحيد وحالة وجود أكثر من بنك.

(أ) نظام مصرفى يتشكل من بنك وحيد :

إذا وجد بنك وحيد يتيح للأفراد أو المؤسسات الحصول على قروض مصرفية كما يتيح لهم فتح حسابات فيه يودعون فيه قيمة هذه القروض لتكون تحت تصرفهم فإن توازن النظام المصرفى سيتحقق باستمرار لأن إجمالى الأصول سيعادل إجمالى الخصوم وذلك على النحو الآتى:

أصول		خصوم	
قروض	١٠٠٠	ودائع	١٠٠٠
المجموع	١٠٠٠	المجموع	١٠٠٠

وهنا نلاحظ أن قيام البنك بعملية إقراض (ائتمان) إضافى أو مشتق لعملائه مقدارها ألف جنيه قد قادت إلى تسجيل نفس المبلغ فى جانب الخصوم فى شكل ودائع. ففى ظل افتراض أنه لا توجد بنوك أخرى وأن الأفراد والمؤسسات لا يتعاملون بالنقد وإنما دائماً من خلال حساباتهم المصرفية فإن الزيادة فى حجم القروض تؤدى إلى زيادة مماثلة فى حجم الودائع **Loans make deposits ; les credits font les depôts**. وفى هذه الحالة فإن سداد تلك القروض يؤدى إلى إلغاء أو تدمير نقود الودائع.

ومع ذلك يتعين أن نلاحظ أن الإقراض يعتبر عملية مستمرة باستمرار حياة البنك. فالنشاط المصرفى هو عملية إنشاء (خلق) creation وإلغاء (تدمير) destruction مستمرة للنقود. ومع ازدياد معدل النمو الاقتصادى وخلال فترات الانتعاش وكذلك فى حالة زيادة كمية النقود نجد أن عمليات إنشاء نقود الودائع تزيد عن عمليات إلغائها. وهنا يكون التغير فى حجم الإقراض (الائتمان) اللاحق (ق٢) أكبر من حجم الائتمان السابق (ق١) وكذلك التغير فى حجم الودائع اللاحق (ع٢) أكبر من حجم الودائع السابق (ع١) ، أى:

Δ ق ٢ > Δ ق١ و Δ ع٢ > Δ ع١

(ب) نظام مصرفى يتشكل من بنوك متعددة :

عندما توجد بنوك متعددة فإن عملاء كل بنك قد يحصلون على حقوقهم فى صورة شيكات مسحوبة على البنوك الأخرى ولذلك تقوم عمليات مقاصة لتسوية نتائج التعاملات التى تكون تلك البنوك أطرافها. فإذا أسفرت عمليات المقاصة اليومية بين البنوك عن زيادة حقوق عملاء البنك (أ) بمقدار ألف جنيه مقارنة بالتزاماته فى مواجهة عملاء البنك (ب) فإن ذلك المبلغ يعتبر ديناً على البنك الثانى مما يتوجب معه قيامه بتسديده له.

والجدير بالملاحظة هو أن القروض التى يمنحها البنك تعتبر السبب الرئيسى فى نشأة التزامه بالدفع نحو البنوك الأخرى. فالعملاء الذين يحصلون على هذه القروض يستخدمونها فى تسديد التزاماتهم تجاه عملاء البنوك الأخرى مما يؤدى إلى زيادة المطلوبات من هذا البنك مقارنة بالمتحصلات المستحقة له عند إجراء عملية المقاصة اليومية بين البنوك. ولذلك فإن حرص البنك على توازن ميزانيته يشكل قيداً على توسعه فى عملية إنشاء (خلق) النقود الكتابية.

فالتوسع غير المحسوب من جانب البنك فى عمليات الإقراض يقود لا محالة إلى وجود عجز فى ميزانيته مما يضطره هو ذاته إلى الاقتراض من البنوك الأخرى أو من البنك المركزى لإعادة الميزانية إلى حالة التوازن. وعملية إعادة الاقتراض أو ما يسمى إعادة التمويل refinancement تعتبر أمر شائعاً فى التعامل بين البنوك مما أدى إلى نشأة سوق داخلى بين البنوك Marché Interbancaire تقوم فيه البنوك بالتفاوض مع بعضها البعض بشأن تسوية الفائض والعجز فى عمليات المقاصة اليومية.

ولتوضيح ما سبق نفترض وجود ثلاثة بنوك هى ب١،ب٢،ب٣ وأنها تشكل مجمل النظام المصرفى. وعلى حين يتبع ب١ سياسة حريصة فى مجال الإقراض بحيث لا يقرض إلا جزءاً من المبالغ المودعة لديه،

ويحرص ب٢ على تحقيق التوازن بين إجمالى الائتمان وإجمالى الودائع، فإن ب٣ يمنح قروضاً تزيد عن حجم ما يتلقاه من ودائع:

* ميزانية البنك الأول (ب١) :

	أصول	خصوم	
إقراض (ائتمان)	٣٠٠	ودائع	٥٠٠
إعادة تمويـــــل	٢٠٠		
إجمالـــى	٥٠٠	اجمالى	٥٠٠

* ميزانية البنك الثانى (ب٢) :

	أصول	خصوم	
إقراض (ائتمان)	٢٠٠	ودائع	٢٠٠
إجمالـــى	٢٠٠	اجمالى	٢٠٠

* ميزانية البنك الثالث (ب٣) :

	أصول	خصوم	
إقراض(ائتمان)	٦٠٠	ودائع	٤٠٠
		إعادة تمويل	٢٠٠
إجمالى	٦٠٠	اجمالى	٦٠٠

وفى هذه الحالة يتطلب تحقيق التوازن فى النظام المصرفى ككل انتقال الفائض من ب١ لسد العجز فى ب٣ من خلال آلية إعـادة التمويـل التى أشرنا إليها سلفاً والتى تتم من الناحية العملية بشكل يومى فى غرفة المقاصة فى البنك المركزى.

فكأن ب٣ يميل نحو التخصص فى عمليات الإقراض على حين أن ب١ يميل إلى تلقى الودائع ، ويتحقق توازن النظام المصرفى من خـلال عمليات إعادة التمويل التى تكفل أيضاً توسعه المستمر فى عمليات خلـق النقود باعتبار أن الائتمان (الإقراض) يصنع الودائع. فتوسع البنوك فى الإقراض يؤدى إلى زيادة حجم الودائع لديها مما يقود إلى زيادة جديدة فى حجم الإقراض تؤدى بدورها إلى زيادة حجم الودائع وهكذا إلـى مـا لا نهاية. ففى ظل افتراض اعتماد النمو الاقتصادى كلية علـى التمويـل المصرفى وعودة القروض المصرفية باستمرار نحو البنوك فـى شـكل ودائع ، وفى ظل افتراض غيبة القيود على عمليات التوسع فى الائتمان، فإن النتيجة ستكون نمواً مستمراً فى خلق النقود عن طريق الائتمان.

ثانياً : مضاعف الائتمان :

ينظر لمضاعف الائتمان Credit multiplier ; multiplicateur du crédit كأداة تحليلية تسمح بقياس قدرة المصارف التجارية علـــى خلـــق النقود قياساً كمياً.

وحسبما أوضحنا فيما سلف فإن المصرف التجارى سيعمد إلـــى إجراء عمليات ائتمان (إقراض) ما دام يحتفظ بأرصدة نقدية تمكنـــه مـــن تحويل النقود الكتابية إلى نقود أو ظل واثقاً من أن المصرف المركـــزى سيعيد تمويله بهذه النقود عندما يحتاجها. ولكن المصرف التجارى مقيـــد عند إجراء عمليات الائتمان بقيد هـــام يفرضـــه القـــانون أو المصـــرف المركزى وهو الاحتفاظ بنسبة من الأصول المودعة لديه فى صورة نقود سائلة يطلق عليها كما سبق ذكره الاحتياطى النقدى الإلزامى.

فإذا كان المصرف ملزماً بالاحتفاظ بنسبة ١٠% فقط من الودائع فى صورة نقود سائلة ، فإن أى أرصدة نقدية تزيد على ذلك تكون قابلـــة للإقراض للقطاع غير المصرفى. ولا شك فى أن المصـــرف ســـيكون حريصاً على إقراض أكبر قدر من هذه الأرصدة حتى يحصل على عائد بدلاً من تركها عقيمة فى خزائنه. غير أن المصرف لا يمنح فى حقيقـــة الأمر المقترضين مبالغ نقدية وإنما الحق فى سحب شيكات علـــى البنـــك بقيمة هذه المبالغ. ووفقاً لقاعدة "القروض تصنع الودائـــع" Loans make

deposits التى أشرنا إليها سلفاً فإن المبالغ المقرضة ستعود فى شكل ودائع تضاف إلى جانب الخصوم، فالمصرف يستطيع حينئذ إنشاء أو خلق النقود التى يمنحها كقروض، فهو بتعبير آخر يقدم نقوداً جديدة لم تكن موجودة من قبل سرعان ما تنتشر فى النظام النقدى.

ويمكننا تتبع المراحل السابقة من خلال الشكل التالى الذى يوضح التغير فى ميزانية المصرف قبل منح الائتمان الجديد وعند منحه وبعد منحه.

١- المرحلة الزمنية الأولى: ميزانية المصرف قبل منح الائتمان الجديد.

أصول	خصوم
احتياطى قانونى ١٠	ودائع ١٠٠
أرصدة نقدية (إحتياطى زائد) ١٠	
قروض متنوعة ٨٠	

٢- المرحلة الزمنية الثانية: ميزانية المصرف عند منح الائتمان الجديد :

أصول	خصوم
احتياطى قانونى ١٠	ودائع ١٠٠
قروض متنوعة ٩٠	

٣- **المرحلة الزمنية الثالثة:** ميزانية المصرف بعد منح الائتمان الجديد:

أصول		خصوم
احتياطى قانونى	١٠	ودائع ١١٠
قروض متنوعة	٩٠	
احتياطى نقدى إضافى	١٠	.

والملاحظ فى العرض السابق أن المصرف قد قام بإقراض الأرصدة الزائدة (١٠ مليون جنيه تشكل ١٠% من ميزانية المصرف على سبيل المثال) وذلك بالإضافة لما سبق له إقراضه من قبل (٨٠ مليون جنيه) ولم يحتفظ باحتياطيات نقدية فى خزائنه سوى بالحد الأدنى الملزم قانوناً (١٠ مليون جنيه). وقد ترتب على ذلك فى المرحلة الثانية إرتفاع إجمالى الائتمان إلى ٩٠ مليون جنيه. غير أن المبالغ التى تم إقراضها قد أودعت من جديد فى المصرف ذاته لتكون تحت طلب مقترضيها مما رفع إجمالى الودائع إلى ١١٠ مليون جنيه فى جانب الخصوم وأضاف لأصول المصرف ١٠ ملايين جنيه يستطيع فى مرحلة لاحقه أن يقرضها وهو ما يؤدى إلى بدء دوره ائتمانية جديدة مماثلة للدورة السابقة.

غير أن العرض السابق يفترض أن النقود التى خلقها المصرف ستبقى فى دائرته النقدية ومن ثم تذهب لتزيد إجمالى ودائعه. ولكن هذا

افتراض غير مضمون فإذا خرجت هذه النقود من هذه الدائرة فإنها على الأرجح لن تزيد حجم ودائع المصرف إلا بنسبة ضئيلة فقط. فبسبب وجود تسربات لن تؤدى القروض إلى زيادة الودائع سوى بنسبة أقل من حجمها الأصلى.

ولعل وجود هذه التسربات هو ما يرغم المصرف التجارى على الاحتفاظ باحتياطيات نقدية لمواجهة طلبات العملاء تحويل قيمة القروض التى يحصلون عليها سواء لنقود كتابية تذهب لصالح مصارف أخرى ، أو لزيادة احتياطيات المصرف ذاته لدى البنك المركزى ، أو لأوراق نقدية يتسلمها هؤلاء العملاء.

وإذا نظرنا لمسألة التسربات على مستوى مجمل المصارف التجارية فإنه يتعين أن نميز بين وضعين تبقى فى أولهما النقود التى خلقتها المصارف داخل الدائرة المصرفية، بينما يذهب جانب من هذه النقود فى الوضع الثانى إلى خارج الدائرة المصرفية ليتحول خاصة إلى أوراق نقدية.

أ) الوضع الأول : بقاء النقود داخل الدائرة المصرفية :

إذا منح البنك (أ) أحد عملائه مبلغ الـ ١٠٠ مليون جنيه التى كانت تشكل رصيداً أو احتياطياً زائداً لديه فإن ذلك يتم عن طريق تحويل

هذا المبلغ إلى الحساب الجارى للعميل ليتمكن من تسديد التزاماته تجاه دائنيه والمتعاملين معه. ولنفترض أن هؤلاء الأخيرين يتعاملون مع مصارف أخرى عديدة وهو ما يؤدى إلى زيادة ودائع هذه المصارف مجتمعة بمقدار ١٠٠مليون جنيه، مما يزيد قدرتها على منح الائتمان بدورها ولكن فى حدود ٩٠ مليون جنيه، فقط حيث يتعين عليها الاحتفاظ بنسبة ١٠% من المبالغ المودعة فى صورة احتياطى قانونى. والواقع أن هذه العملية ستستمر بعد ذلك حيث ستقوم المصارف التى تم تحويل مبلغ الـ ٩٠ مليون جنيه إليها بإعادة اقراض ٩٠% منها والاحتفاظ فقط بالاحتياطى القانونى، وهو ما يضخ مبلغ ٨١ مليون جنيه نقوداً جديدة فى النظام المصرفى. وتتوالى هذه العملية فى موجات متتالية على النحو الموضح بالمثال التالى حتى يتساوى مبلغ الاحتياطى الإلزامى المتراكم مع الاحتياطيات الزائدة التى أقرضت فى بداية العملية.

	أرصدة نقدية زائدة	ائتمان جديد	احتياطيات إلزامية
الموجه الأولى للإئتمان	+ ١٠٠	+ ١٠٠	
الموجه الثانية للإئتمان	+ ٩٠	+ ٩٠	+ ١٠
الموجه الثالثة للإئتمان	+ ٨١	+ ٨١	+ ٩
الموجه الرابعة للإئتمان	+ ٩ر٧٢	+ ٩ر٧٢	+ ١ر٨
الموجه الخامسة للائتمان	+ ٦ر٦٥	+ ٦ر٦٥	+ ٣ر٧
الموجه السادسة للإئتمان	+ ٠ر٥٩	+ ٠ر٥٩	+ ٦ر٦
الموجه السابعة للإئتمان	+ ١ر٥٣	+ ١ر٥٣	+ ٩ر٥
الموجة الأخيرة للائتمان		+ ١٠٠٠	+ ١٠٠

ومن الواضح من مطالعة الجدول السابق أنه فى كل موجة من الائتمان يتسرب ١٠% بينما تدور الـ٩٠% الباقية حتى تؤدى فى نهاية المطاف لوصول مبلغ الائتمان الإجمالى إلى عشرة أضعاف مبلغ الاحتياطى الزائد التى استخدم فى أول مرة (١٠٠٠ مليون جنيه فى مقابل ١٠٠ مليون جنيه).

ويمكن التعبير جبرياً عن الوضع السابق على النحو الآتى :

$$\Delta ن = م \, \Delta ف$$

بافتراض أن ن هى إجمالى النقود الجديدة التى يخلقها النظام المصرفى،

وأن ف هى الرصيد النقدى الزائد،

وأن م هى مضاعف الائتمان.

أى أن التغير فى حجم النقود الجديدة فى نهاية الدورة يساوى مضاعف الائتمان للرصيد الزائد فى بداية الدورة.

ومن ثم فإن :

$$\Delta ن = \Delta ف \; \frac{١}{١-(١-ط)}$$

$$= \Delta ف \; \frac{١}{ط}$$

وباعتبار أن ط هى معدل الاحتياطى القانونى الإلزامى فإن مضاعف الائتمان يكون مقلوب هذا المعدل.

وهكذا فإن مضاعف الائتمان = $\frac{\text{الرصيد النقدى} \times ١}{\text{معدل الاحتياطى القانونى الإلزامى}}$

$$= \frac{١٠٠ \times ١}{١٠} = ١٠$$

فعندما نضرب المضاعف فى الرصيد النقدى الزائد فى بداية الفترة نستطيع أن نحسب القدر الذى خلقته المصارف من النقود الائتمانية (١٠٠ × ١٠ = ١٠٠٠).

ب) الوضع الثانى: خروج النقود من الدائرة المصرفية:

هذا الوضع يعتبر أكثر واقعية من الوضع السابق حيث إن جانباً هاماً من المبالغ التى تقدمها المصارف كائتمان لعملائها لا يستمر فى التنقل بين المصارف وإنما يخرج تماماً من الدائرة المصرفية فى شكل أوراق نقدية.

ولذلك إذا افترضنا أن معدل الاحتياطى النقدى الإلزامى هو ١٠% وأن معدل تفضيل المتعاملين فى السوق النقدية لأوراق النقد يصل فى المتوسط إلى ٥٠% من إجمالى النقود، فإنه من بين ١٠٠ مليون جنيه الرصيد الزائد فى الموجة الأولى لن يكون متاحاً للائتمان فى الموجة الثانية سوى ٤٥ مليون جنيه. وسينخفض هذا المبلغ بدوره إلى ٢٠ر٢٥ مليون جنيه فى الموجة الثالثة.

وهكذا فإنه فى كل موجة سيخرج من الرصيد النقدى الذى يسمح للمصارف بخلق النقود الائتمانية ٥٠% تذهب لشراء أوراق نقدية و ١٠% تذهب كاحتياطى قانونى ملزم ، وهو ما يمكن إظهاره فى الشكل التالى:

	أرصدة نقدية زائدة	ائتمان جديد	احتياطيات إلزامية	أوراق نقدية (بنكنوت)
الموجه الأولى للإئتمان	+ ١٠٠	+ ١٠٠		
الموجه الثانية للإئتمان	+ ٤٥	+ ٤٥	+ ٥	+ ٥٠
الموجه الثالثة للإئتمان	+ ٢٥ر٢٠	+ ٢٥ر٢٠	+ ٢٥ر٢	+ ٥ر٢٢
الموجه االرابعة للإئتمان	+ ١٢ر٩	+ ١٢ر٩	+ ١٠ر١	+ ١٣ر١٠
الموجه الخامسة للائتمان	+ ١٠ر٤	+ ١٠ر٤	+ ٤٦ر٠	+ ٦٥ر٤
الموجه السادسة للإئتمان	+ ٨٥ر١	+ ٨٥ر١	+ ٢٠ر٠	+ ٠٥ر٢
الموجه السابعة للإئتمان	+ ٨٣ر٠	+ ٨٣ر٠	+ ٩٠ر٠	+ ٩٣ر٠
الموجة الأخيرة للائتمان		+ ٨ر١٨١	+ ٠٩ر٩	+ ٩ر٩٠

يبين من الجدول السابق أن إجمالى النقود التى خلقتها المصارف يبلغ ٨ر١٨١ مليون جنيه أخذ نصفها شكل نقود ورقية (٩ر٩٠) وظل عشرها (٠٩ر٩) كاحتياطى نقدى إلزامى. وبذلك يصل حجم المبالغ التى تسربت (النقود الورقية + الاحتياطى) إلى ١٠٠ مليون جنيه، وهو ما يعادل الأرصدة النقدية الزائدة فى بداية الدورة.

وفى ضوء أهمية التسربات التى تؤثر على قدرة المصارف على خلق النقود الائتمانية فإنه يتعين تعديل صيغة مضاعف الائتمان ليستوعب ذلك ، فتصبح على النحو الآتى:

$$\Delta \text{ن} = \Delta \text{ف} \; \frac{١}{١-(١-\text{ط})(١-\text{ر})}$$

على أساس أن: ن تعبر عن إجمالى النقود التى يخلقها النظام المصرفى،

ف = الرصيد النقدى الزائد فى بداية الفترة،

ط = معدل الاحتياطى القانونى الإلزامـــــــــى،

ر = معدل تفضيل النقود الورقية (أوراق البنكوت).

وبالتالى فإن قيمة المضاعف (م) = $\frac{١}{١-(١-\text{ط})(١-\text{ر})}$

أى أن مضاعف الائتمان =

$$\frac{\text{الرصيد النقدى الزائد} \times ١}{\text{معدل الاحتياطى القانونى الإلزامى+التسربات الأخرى خاصة التحويل إلى نقود ورقية}}$$

وتلك هى الصيغة الكاملة لمضاعف الائتمان وهى علـــى عكـــس الصيغة الأولى تحيط بالقيود التى تحد من قدرة المصارف علـــى خلـــق الائتمان.

ثالثاً : القيود التى تحد من قدرة المصارف على خلق الائتمان: توجد بعض القيود التى تحد من قدرة البنوك على خلق الائتمان أبرزها ما يلى:

١- **حجم الطلب على النقود الكتابية:** لا تمنح المصارف ائتماناً إلا عندما يطلب ، وهو ما يتوقف إلى حد كبير على مدى قبول الجمهور للنقود الكتابية وطبيعة الظروف الاقتصادية السائدة. ففى فترات التضخم يتسم سلوك الناس عادة بتجنب التوسع فى طلب النقود وتفضيل الأصول المادية. وعلى العكس من ذلك تتسم فترات الرواج بطلب متزايد على الاقتراض سواء من جانب رجال الأعمال أو من جانب المستهلكين.

٢- **وجود تسربات تؤدى إلى نقصان حجم الودائع مقارنة بحجم الائتمان:** لا يوجد حتى الآن مجتمع يقتصر فى تعاملاته النقدية على النقود الكتابية وحدها. فتوجد إلى جانبها النقود الورقية التى تصدرها الخزانة أو البنك المركزى، كما توجد مؤسسات مالية غير مصرفية تتلقى الودائع دون أن تخلق نقوداً كتابية كصناديق توفير البريد وصناديق الادخار. كذلك يعتبر خروج المبالغ المقترضة من البنوك إلى الخارج بغرض الاستيراد أو الاستثمار فى الخارج أو تمويل خدمات خارجية غير منظورة من أبرز صور التسربات التى تحد من قدرة البنوك على خلق الائتمان فى بعض المجتمعات.

غير أن نسبة التعامل بالنقود الكتابية تتفاوت من مجتمع إلى آخر بشكل ملحوظ. ولا شك فى أن قدرة الجهاز المصرفى على خلق النقود

وتدميرها تزيد فى المجتمعات الرأسمالية المتقدمة التى يقل فيها الاستخدام اليومى للنقود السائلة ويرتفع فيها استخدام النقود الكتابية فى التعـامـلات مقارنة بغيرها من المجتمعات. ويمكن التعـرف علـى أهميـة النقـود الكتابيـة فى مجتمع من المجتمعات من خلال حساب نسبتها إلى إجمالى الكتلة النقدية المتداولة.

٣ - تحديد نسبة السيولة التى يتعين على البنك الاحتفاظ بهـا:

تجرى المصارف المركزية على أن تفرض على المصـارف التجاريـة الاحتفاظ برصيد نقدى أو نسبة سيولة معينة قد تصل إلى ٢٠% أو ٣٠% من حجم الالتزامات الجارية ضماناً لمقدرة البنك على تلبية أيـة طلبـات مفاجئة علـى الودائع . وليس هناك ما يمنع مـن احتفـاظ المصـارف التجارية بأرصدة نقدية تتجاوز الحدود المقررة بواسطة الحكومة أو البنك المركزى.

وفى هذا الصدد تنص المادة ٤٠ من القانون رقـم ١٦٣ لسـنة ١٩٥٧ بإصدار قانون البنوك والائتمان على أنه "لمجلـس إدارة البنـك المركزى أن يضع قواعد عامة تتبع فى الرقابة على البنـوك التجاريـة، ويجوز وفقاً لمقتضيات حالة الائتمان أن تتنـاول هـذه القواعـد تنظـيم المسائل الآتية:

أ) تحديد نسبة ونوع الأموال السائلة التى يجب أن تحتفظ بها البنوك التجارية.

ب) تعيين الوجوه التى يمتنع على البنوك التجارية استثمار الأموال فيها وتحديد الاحتياطات الواجب توافرها لمقابلة الأصول المعرضة لتقلبات شديدة فى قيمتها وتعيين الحد الأقصى لقروض البنوك التجارية واستثماراتها بالنسبة لأنواع معينة من القروض والاستثمارات.

وكذلك تنص المادة ٤١ من القانون المذكور على أنه "على كل بنك تجارى أن يحتفظ بالبنك المركزى ، وبدون فائدة برصيد دائن بنسبة مما لديه من الودائع يعينها البنك المركزى".

ويدخل فى إطار الأموال السائلة النقود الورقية وأذون الخزانة وغير ذلك من الأصول ذات السيولة المرتفعة التى يمكن تحويلها إلى نقود بسرعة وبدون خسارة فى حالة زيادة حاجات المودعين للسحب من أرصدتهم المودعة لدى البنوك.

وكما أشرنا فإن تحديد نسبة الأموال السائلة المحتفظ بها – ويطلق عليها عادة الاحتياطى القانونى – يعتبر مؤشراً هاماً على حدود قدرة المصارف التجارية على خلق الائتمان . فإذا كانت تلك النسبة تبلغ ٢٥% من جملة الودائع الجارية فإن ذلك يعنى عدم تجاوز حجم الائتمان أربعة أضعاف حجم الاحتياطى. وبذلك تتحدد قدرة المصارف التجارية على خلق النقود الكتابية (نقود الودائع) بعناصر جديدة تضاف إلى ما سبق

ذكره من عناصر وأبرزها حجم الاحتياطيات النقدية المحتفظ بها داخل البنك ولدى البنك المركزى ونسبة الاحتياطى القانونى (الأموال السائلة) إلى الودائع.

ولا جدال فى أن مقدرة البنوك على خلق الائتمان ترتفع مع زيادة حجم الاحتياطيات وانخفاض النسبة القانونية للاحتياطى ، وبالعكس تقل مقدرة البنوك على خلق الودائع كلما انكمش حجم الاحتياطيات النقدية المتوافرة لديه وكلما ارتفعت نسبة الاحتياطى القانونى إلى إجمالى الودائع. فإذا كانت جملة الاحتياطيات المتوفرة لدى البنوك ألف مليون جنيه، وكانت نسبة الاحتياطى إلى الودائع هى الربع (أى ٢٥%) فإن الحد الأقصى لمقدرة البنوك على خلق النقود الكتابية (أو منح الائتمان) هو أربعة أضعاف ما لدية من احتياطى أى أربعة آلاف مليون جنيه.

الفصل السابع

المصارف المركزية

يرجع تاريخ فكرة البنك المركزى إلى عام ١٦٩٤ حين ظهر للوجود "محافظ وشركة بنك إنجلترا" The Governor and the Company of Bank of England الذى أصبح حالياً البنك المركزى لإنجلترا. وقد تلت بريطانيا فى هذا الاتجاه دول عديدة منها فرنسا التى يعود تاريخ وجود مصرفها المركزى Banque de France إلى عام ١٨٠٠ م.

وفى بداية نشأتها لم تكن المصارف المركزية تختلف كثيراً عن المصارف التجارية فى وظائفها عدا علاقاتها الوثيقة بحكوماتها الوطنية التى كانت تعهد إليها خاصة بوظيفة إصدار أوراق النقد. وما عدا ذلك من الوظائف والمهام الحيوية التى يمارسها البنك المركزى المعاصر لم تظهر وتتأكد إلا تدريجياً خلال القرن العشرين. فمن خلال ممارسة عملية التجربة والخطأ Process of trial and error استطاعت هذه البنوك خاصة فى الدول الرأسمالية الغربية أن تصل إلى الوضع المهيمن الذى تتمتع به حالياً ضمن الهياكل النقدية والمصرفية للدول.

والواقع أن دولاً كثيرة فى العالم لم تهتم بإنشاء مصارفها المركزية إلا بعد قيام الحرب العالمية الأولى وما ترتب عليها من أحوال

نقدية متدهورة. فهذه الأحوال استلزمت إيجاد مؤسسة مركزية قادرة على تحقيق التوازن فى الحقل النقدى والمحافظة عليه. وقد دعا المؤتمر المالى الدولى الذى عقد فى بروكسل فى عام ١٩٢٠ ومؤتمر جنوا الذى عقد فى عام ١٩٢٢ كافة الدول إلى سرعة إنشاء مصارفها المركزية لأهميتها فى تصحيح الاختلالات المالية وتشجيع التعاون الدولى فى المجال النقدى.

وفى العقود القليلة اللاحقة استجابت معظم الدول المستقلة فى العالم لتلك الدعوة فظهرت العديد من المصارف المركزية التى وإن استلهمت الأسس التى قامت عليها البنوك المركزية القديمة فإنها قد حافظت على خصوصيتها وتميزها. فالتغيرات الاقتصادية المتلاحقة فى مختلف الدول دفعت البنوك المركزية للتكيف معها ولتعلب دوراً متميزاً فى قيادة عمليات النمو والتنمية الاقتصادية. ولا جدال فى أن الأوضاع الاقتصادية والمالية والنقدية تختلف من دولة لأخرى ومن ثم كان من المنطقى أن نجد تفاوتاً فى وظائف المصارف المركزية وفى علاقاتها بالحكومات وفى الأدوار التى تقوم بها باختلاف الدول التى تنتمى إليها.

فبنك إنجلترا ظل منذ نشأته بنك الحكومة. والسبب التاريخى لهذه العلاقة الوثيقة بين البنك والحكومة يعود إلى أن بدايته كانت قرضاً بقيمة ١٢٠٠٠٠٠ جنيه استرلينى قدم من تجار مدينة لندن للحكومة لمساعدتها فى تغطية حربها ضد فرنسا فى مقابل إنشاء شركة تجمعهم تحت إسم

"محافظ وشركة بنك إنجلترا" كما أسلفنا الإشارة. غير أن بنك إنجلترا قد تم تأميمه فى عام ١٩٤٦ عندما اشترت الخزانة جميع أسهم ملكيته من حائزيها. ولذلك يعتبر البنك اليوم مؤسسة عامة تمتلك الخزانة Treasury مجمل رأسمالها. ومن ثم يعتبر البنك جزءاً من القطاع الاقتصادى الحكومى ويخضع لاتجاهات السياسة الحكومية الاقتصادية والنقدية. ومع ذلك تظل الروابط وثيقة بين بنك إنجلترا والقطاع المصرفى المملوك فى معظمه ملكية خاصة.

وعلى عكس وضع بريطانيا فإن علاقة الاحتياطى الفيدرالى الأمريكى (Federal Reserve System (Fed) – الذى يقوم بدور البنك المركزى منذ عام ١٩١٤ – بالحكومة الأمريكية أكثر تعقيداً. فهو يعتبر مؤسسة خاصة مملوكة لأعضائه من البنوك التجارية الخاصة ، ومع ذلك فإنه يعمل كوكالة حكومية خاضعة لمحاسبة الكونجرس. فالاحتياطى الفيدرالى مؤسسة ذات تنظيم معقد تشكل جزءاً رئيسياً من الحكومة ولكنها تحتفظ مع ذلك بمسافة تبعدها عن سيطرتها المباشرة. فالاحتياطى الفيدرالى مثله فى ذلك مثل الدستور الأمريكى يقوم على التوفيق بين قوى ومصالح مختلفة. والملاحظ أن القانون الذى أنشأه يحافظ على توازن دقيق بين الحكومة والقطاع الخاص ، وبين مختلف الولايات، وبين مصالح المناطق الريفية والحضرية، وبين القطاع المصرفى وقطاع الأعمال غير المصرفى، وبين القطاعين المذكورين وبقية المجتمع. ونظام الاحتياطى الفيدرالى يقوم على قدر كبير من اللامركزية حيث

يعتمد فى بنيانه الأساسى على وجود ١٢ بنك احتياطى فيدرالى إقليمى Federal Reserve District Banks تتمتع باستقلال كبير. ومن ممثلى هذه البنوك يتشكل مجلس الاستشاريين للاحتياطى الفيدرالى فى واشنطن. غير أن السلطة الحقيقية تقع فى يد مجلس المحافظين الذى يتشكل من ٧ أعضاء يعينهم الرئيس الأمريكى بعد موافقة الكونجرس لمدة لولاية تمتد إلى ١٤ سنة. وقد صدر قانون فى عام ١٩٣٠ نقل قدراً كبيراً من السلطة من البنوك الإقليمية باتجاه مجلس المحافظين الذى يمارس اليوم مسئوليات جسام فى مجال المحافظة على استقرار الاقتصاد الأمريكى من خلال تأثيره على الائتمان وكمية النقود ومستوى معدلات الفائدة. وإذا كان تعبير السلطات النقدية monetary authorities يشمل فى بريطانيا الخزانة وبنك إنجلترا ، وفى فرنسا وزارة المالية وبنك فرنسا، وفى مصر وزارة الاقتصاد والبنك المركزى المصرى، فإنه يكاد فى الولايات المتحدة الأمريكية يقتصر على الاحتياطى الفيدرالى.

وتظهر دراسة تاريخ البنوك المركزية فى مختلف دول العالم أن دورها فى توسع مستمر وأنها خلال عملية التكيف الطويلة مع التغير الذى لحق بالهياكل والأنظمة الاقتصادية والنقدية قد قامت بإنشاء قواعد وأنظمة عملية تمكنها من أداء وظائفها بشكل مناسب، ولكنها قواعد وأنظمة مرنة قابلة للتصحيح والمراجعة والتطوير.

المبحث الأول

وظائف المصرف المركزى

يختص المصرف المركزى فى مختلف الدول بمجموعة من الوظائف الهامة المؤثرة على الأوضاع النقدية والاقتصادية. ومن أبرز تلك الوظائف احتكار إصدار الأوراق النقدية والرقابة على الائتمان، فضلا عن كونه مصرف الحكومة ومصرف المصارف.

أولاً - المصرف المركزى ووظيفة الإصدار :

يقتضى تناول العلاقة بين المصرف المركزى ووظيفة الإصدار التعرض لمسألتين هما أولاً من له الحق فى إصدار أوراق النقود وثانياً النظم المتبعة فى إصدار البنوك المركزية للنقود.

١- سلطة الإصدار:

فى معظم الدول المعاصرة يحتكر المصرف المركزى وظيفة إصدار النقود الورقية أو البنكنوت **Note-Issue ; Emission des billets**. وقد جاء هذا الاحتكار فى ختام سلسلة طويلة من التطورات التى أشرنا إليها فى موضع سابق حيث كانت البداية مع ظهور شهادات الصاغة ، ثم إصدار المصارف التجارية لأوراق نقدية بدون غطاء معدنى، ثم ظهور السعر الإلزامى لهذه الأوراق دون إمكانية تحويلها إلى عملات معدنية.

وقد تم عبر الزمن تقليص حق المصارف التجارية في إصدار الأوراق النقدية حتى استقر الأمر على أن يعهد لمصرف واحد - أضحى هو البنك المركزى - بهذه المهمة.

وفى مصر تنص المادة ١٦ من القانون رقم ١٦٣ لسنة ١٩٧٥ على أن "يكون للبنك المركزى وحده امتياز إصدار أوراق النقد، ويحدد وزير المالية والاقتصاد - بعد أخذ رأى البنك - فئات أوراق النقد التى يجوز إصدارها واتساعها ورسمها وغير ذلك من المواصفات. ويجب أن تحمل هذه الأوراق توقيع محافظ البنك المركزى".

وتؤكد المادة ١٧ من القانون ذاته ما أصبح اليوم من المسلمات وهو أنه "يكون لأوراق النقد التى يصدرها البنك المركزى قوة إبراء غير محدودة".

وترجع أسباب تركيز مهمة الإصدار فى يد البنك المركزى إلى أهمية توحيد الأوراق النقدية المتداولة داخل الدولة وتجنب مخاطر الإفراط فى الإصدار من جانب البنوك التجارية مدفوعة فى ذلك برغبتها فى زيادة أرباحها وإن قاد ذلك إلى الإضرار بالاستقرار النقدى. كذلك فإن قصر مهمة الإصدار على البنك المركزى وهو وثيق الصلة بالحكومة يضفى على أوراق النقد ثقة كبيرة فى التداول. وأخيراً

فإن البنك المركزى بمقتضى المسئوليات النقدية الموكلة إليــه وعموميــة نظرته للاقتصاد الوطنى هو وحده الذى يستطيع أن يوائم بين متطلبــات النشاط الصناعى والتجارى وحجم الأوراق النقدية التى يتعين إصدارها.

وجدير بالملاحظة أن اتجاه المجتمعات المختلفة لأن تعهد بمهمــة الإصدار إلى المصرف المركزى بدلاً من الحكومة ذاتها يرجع أيضاً إلى مجموعة من الأسباب الموضوعية أبرزها خشية اتجاه الحكومــات إلــى الإفراط فى الإصدار over-issue تأثراً بالتقلبــات والضــغوط السياســية ودون مراعاة الاعتبارات النقدية والاقتصــادية. غيــر أن المصــرف المركزى يظل فى معظم دول العالم عرضة للضــغوط الحكوميــة لأنــه خاضع لإشراف الحكومة وملتزم بتنفيذ سياساتها الاقتصــادية والنقديــة. ومع ذلك فإن الاتجاه الحديث بين الدول هو منح المصرف المركزى قدراً أكبر من الاستقلال فى مواجهة الحكومة علــى غــرار نمــوذج نظــام الاحتياطى الفيدرالى الأمريكى.

٢- نظم الإصدار:

فى سعيها للتوفيق بين هدفى دعم الثقة فى النقود الورقية وإضفاء المرونة على عملية إصدار هذه الأوراق لتغطى التوســع المســتمر فــى النشاط الاقتصادى تبنت الدول نظماً مختلفة للإصدار تدرجت تاريخياً من أكثرها تقييداً إلى أكثرها تحرراً .

أ) الغطاء الذهبى الكامل:

فى هذا النظام لا يسمح للمصرف المركزى بإصدار أوراق النقد إلا فى حالة وجود غطاء كامل لها من الذهب ، أى بمعنى آخر أن يحتفظ البنك المركزى بسبائك وعملات ذهبية تعادل قيمة ما يصدره من أوراق نقدية. ومن ثم يتحدد حجم النقد المصدر بحسب حجم الغطاء الذهبى زيادة أو نقصاناً. وقد كان من المنطقى فى ظل هذا النظام ضمان قابلية تحويل الأوراق النقدية إلى ما يعادل قيمتها ذهباً عند الطلب. وقد اتبع بنك إنجلترا هذا النظام فى بداية عهده غير أنه قد تبين ما له من متاعب خطيرة أبرزها تقييد التوسع فى النشاط الاقتصادى والتجارى حيث أصبح ذلك يتوقف على مدى نجاح بنك إنجلترا فى جذب الودائع الذهبية نحوه.

ب) الإصدار الائتماني الجزئى والكلى :

فى محاولة لعلاج النقد الموجه للنظام السابق سمح قانون بيل Peel's Act الصادر فى عام ١٨٤٤ لبنك إنجلترا بإصدار أوراق نقد تزيد عن الغطاء الذهبى المتوفر لديه بمقدار ١٤ مليون جنيه استرلينى على أن تغطى بسندات حكومية. وقد تدخل القانون بعد ذلك عدة مرات ليزيد المقدار المشار إليه.

وقد تعرض نظام الإصدار الائتمانى الجزئى Partial Fiduciary System هو أيضاً للنقد لأنه يظل غير قادر على تلبية احتياجات الصناعة

والتجارة ويفتقد المرونة خاصة إذا احتاجت المعاملات أوراق نقدية تزيد عن الحدود التى يسمح بتغطيتها بالسندات الحكومية وعما يتوفر لدى بنك الإصدار من رصيد ذهبى .

وللتغلب على عيوب هذا النظام سمح منـذ عـام ١٩٢٨ لبنـك إنجلترا بزيادة الإصدار الائتمانى إلى الحد الذى يناسب حجم المعـاملات دون اشتراط وجود غطاء ذهبى وذلك بعد موافقة البرلمان. غير أنه مع التوقف عن تحويل الأوراق النقدية إلى ذهب ابتداء من عام ١٩٣١ لم يعد بنك إنجلترا مضطراً للاحتفاظ بالذهب كغطاء للنقد المصدر. ومنذ عـام ١٩٧٠ تتم تغطية النقد المصدر فى بريطانيا بالسندات الحكومية وحدها.

جـ) نظام الغطاء النسبى :

فى ظل هذا النظام يلزم المصرف المركزى بالاحتفـاظ بالـذهب لتغطية نسبة من إجمالى النقد المصدر ويسمح له بتغطيته الجزء المتبقـى بسندات أو أوراق تجارية مضمونة. وقد أدخل هذا النظام أولاً فى ألمانيا حيث كان يكتفى بالاحتفاظ بغطاء ذهبى فى حـدود ثلـث أوراق النقـد المصدرة. وقد ارتفعت تلك النسبة إلى ٥٠% فى مصر عند إنشاء البنك الأهلى المصرى فى عام ١٨٩٨. وفى عام ١٩١٣ صدر فى الولايـات المتحدة قانون الاحتياطى الفيدرالى Federal Reserve Act الذى تبنى هذا النظام وألزم بنوك الاحتياطى الفيدرالى بالاحتفاظ بغطـاء ذهبى يعادل

٤٠% من قيمة الأوراق النقدية المتداولة. وقد صدر قـانون فـى عـام ١٩٤٥ خفض النسبة السابقة إلى ٢٥% فقط.

ويتميز نظام الغطاء النسبى Proportional Reserve System بقدر كبير من المرونة حيث يوفر عرضاً ملائماً من العملة يتناسب مع الطلب عليها وبعيداً عن أى قاعدة جامدة مربكة للتعامل. فالمصرف المركـزى فى ظل هذا النظام يكون إلى حد كبير مطلق اليد فى التوسع فى الإصدار النقدى بالقدر الذى يتوافر مع حجم الأنشطة الاقتصادية. وفى الوقت ذاته فإن اشتراط تغطية نسبة معينة من الإصدار النقـدى باحتيـاطي ذهبـى واشتراط تغطية الجزء الباقى بالسـندات الحكوميـة والأوراق التجاريـة المضمونة يحد من مخاطر الإفراط فى الإصدار النقدى مما يحافظ علـى ثقة المتعاملين بالأوراق النقدية.

د) نظام الإصدار الحر :

فى ظل تطور الأوضاع الاقتصادية فى العـالم خـلال القـرن العشرين لم يعد هناك مبرر منطقى لاشتراط احتفاظ المصارف المركزية بغطاء ذهبى كامل أو جزئى لما تصدره مـن أوراق نقديـة. فـالمبرر التقليدى وهو الاحتفاظ بثقة المتعاملين فى هذه الأوراق لم يعد مقنعـاً لأن هذه الثقة تتوافر لأسباب أخرى بخلاف الغطاء الذهبى أبرزهـا اسـتحالة تصور إفلاس المصرف المركزى ما دامت الحكومة تقـف بالضـرورة خلفه. فإفلاس المصرف المركزى يعنى إفلاس الدولة وهو غير متصور

عقلاً. ويؤكد ذلك أن ثقة المتعاملين بالنقد لم تختل رغم تخلى المصارف المركزية عن التزامها بالتغطية الكاملة وقابلية التحويل إلى ذهب، كما لم تختل أيضاً مع تناقص نسبة الغطاء الذهبى مع مرور السنين.

ولذلك فإنه لا يوجد حالياً فى معظم دول العالم حد أقصى لما يمكن للمصرف المركزى إصداره من أوراق نقدية. فالمهم هو أن يتناسب حجم النقد المصدر مع حاجات الأنشطة الاقتصادية وهو ما يستلزم المرونة والتخفف من القيود. ولعل الغرض من احتفاظ المصارف المركزية اليوم بكميات من الذهب فى أرصدتها ليس تغطية الإصدار النقدى بقدر ما هو مواجهة الخلل فى ميزان المدفوعات.

ويدعم الاتجاه نحو التخلص من القيود التى تحد من مقدرة المصرف المركزى على الإصدار حقيقة أن أهمية أوراق النقد خاصة فى الدول الرأسمالية المتقدمة أضحت فى تضاؤل مستمر على حين أصبحت الودائع المصرفية (النقود الكتابية) العنصر الغالب فى عرض النقود.

سلطة البنك المركزى المصرى فى إصدار أوراق النقد:

أشرنا من قبل إلى التزام البنك الأهلى المصرى - بمقتضى نظامه الأساسى المعتمد بالأمر العالى الصادر فى ٢٥ يونيو سنة ١٨٩٨ - تغطية ٥٠% من أوراق النقد التى يصدرها ذهباً. غير أنه بسبب ظروف الحرب العالمية الأولى تم ايقاف العمل بهذا الأمر واكتفى بأن

يكون الإصدار النقدى مضموناً بأذونات الخزانة البريطانيــة بــدلاً مــن الذهب.

وعلى إثر خروج مصر من المنطقة الاسترلينية صــدر القــانون ١١٩ لسنة ١٩٤٨ الذى نص فى مادته الثانية على أن تغطى.أية زيــادة فى الإصدار من تاريخ العمل بهذا القانون بأذونات على الخزانة المصرية بالنسبة للجزء المشترط تغطيته بالذهب وبسندات الحكومة المصــرية أو بسندات مصرية تضمنها الحكومة أو بأذونات على الخزانــة المصــرية بالنسبة للجزء المشترط تغطيته بأوراق مالية .

وينص القانون رقم ١٦٣ لسنة ١٩٥٧ فى المادة ١٨ علــى أنــه "يجب أن يقابل أوراق النقد المتداول بصفة دائمة وبقدر قيمتهــا رصــيد مكون من ذهب ونقد أجنبى وصكوك أجنبية وسندات الحكومة المصــرية وأذونها وسندات مصرية تضمنها الحكومة المصرية وأوراق تجارية قابلة للخصم.

ويحدد مقدار الذهب اللازم لغطاء الإصدار بقــرار مــن رئــيس الجمهورية وتحدد أنواع ونسب الأصول الأخرى بقرار من وزير المالية والاقتصاد بعد أخذ رأى البنك".

ولا زال هذا النص سارياً حيث لم يلغه أو يعدله القانون رقم ١٢٠ لسنة ١٩٧٥ فى شأن البنك المركزى المصرى والجهاز المصرفى.

والملاحظ فيه أنه يعهد إلى السلطة التنفيذية ممثلة فى رئيس الجمهورية ووزير المالية بالسلطة التقديرية فى تحديد نسبة غطاء الإصدار النقدى من الذهب أو غيره وهو ما يساير الاتجاه الحديث نحو تحرير عملية الإصدار من القيود الصارمة.

ويمكن أن نتبين بشكل أوضح التطور الذى لحق بنظام إصدار الأوراق النقدية فى مصر من خلال مطالعة الجدول الآتى:

جدول رقم ٣

تطور هيكل غطاء النقد المصدر من البنك المركزى المصرى

(١٩٥٥-١٩٩٨)

مليون جنيه مصرى

السنة	إجمالى النقد المصدر	غطاء النقد المصدر			
		ذهب		سندات وأوراق مالية حكومية ومضمونة	
			%		%
١٩٥٥	١٩٢	٧٢	٣٧ر٥	١٢٠	٦٢ر٥%
١٩٦٠	٢٢٣	٦١	٢٧ر٤	١٦٢	٧٢ر٦
١٩٧٠	٥٤٦	٣٧	٦ر٨	٥٠٩	٩٣ر٢
١٩٧٦	١٤٦٦	٤٠	٢ر٨	١٤٠٦	٩٧ر٢
١٩٨٢	٥٧٩٨	٤٠٤	٧ر٠	٥٣٩٤	٩٣ر٠
١٩٨٨	١١٠٤٣	٥٥٦	٥ر٠	١٠٤٨٧	٩٥ر٠
١٩٩٤	٢٢٢٨٣	٢٣٥٣	١٠ر٦	١٩٩٣٠	٨٩ر٤
١٩٩٨	٣٤٤٥٧	١٨٢٥	٥ر٣	٣٢٦٣١	٩٤ر٧

المصدر: المجلة الاقتصادية للبنك المركزى والنشرة الاقتصادية للبنك الأهلى المصرى: سنوات متفرقة.

تظهر بيانات الجدول الزيادة الكبيرة فى حجم النقد المصدر فـــى مصر منذ منتصف الخمسينات وكيف أصبح ذلك الحجم أكثر من ١٧٩و ٦٣ مثلاً فى عام ١٩٩٨ بالمقارنة مع عامى ١٩٥٥ و ١٩٧٠.

وفى الوقت ذاته ارتفع حجم الغطاء الذهبى إلى حوالى ٥٠ مـــثلاً ما بين عامى ١٩٩٨ و ١٩٧٠. غير أننا يجب أن نأخذ بعين الاعتبار أن الرصيد الذهبى الذى يحتفظ به البنك المركزى فى خزائنه يعاد تقويمه من حين لآخر مما يرفع من قيمته. ولعل هذا يفسر إلى حد ما التذبذب الذى نلاحظه فى نسبة الغطاء الذهبى لإجمالى النقد المصدر. فهـــذه النســـبة كانت فى انخفاض مستمر منذ الخمسينات وحتى نهايـــة الســـبعينات ثـــم ارتفعت بشكل واضح فى بداية الثمانينات وبعدها أخذت فـــى الانخفـــاض إلى أن ارتفعت من جديد فى بداية التسعينات لتواصل انخفاضها بعد ذلك حتى نهاية القرن. وعلى عكس عقدى الخمسينات والستينات حيث كـــان الغطاء الذهبى يتراوح بين ٤٠% و ٢٠% من قيمة النقد المصـــدر فـــإن تلك النسبة قد تهاوت إلى أدنى من ١٠% فى العقود الثلاثة الأخيرة مـــن القرن العشرين. وتظهر بيانات عام ١٩٩٨ أن البنك المركـــزى كـــان يحتفظ بغطاء ذهبى يعادل ٣ر٥% من حجم النقـــد المصـــدر وبســـندات حكومية أجنبية تعادل ٥ر٢٤% من حجم هذا النقد والباقى كـــان يغطـــى بسندات حكومية مصرية .

ثانياً - البنك المركزى مصرف الحكومة :

يتولى البنك المركزى فى مختلف دول العالم دور مصرف الحكومة ومستشارها المالى وأداتها الرئيسية فى تنفيذ السياسة النقدية. وهو يضطلع كذلك بمهام خطيرة مثل إصدار القروض العامة بالنيابة عن الحكومة وتولى خدمتها وكذلك الرقابة على الصرف فى الدول التى تفرض مثل هذه الرقابة .

ويمكن تلخيص المهام الرئيسية للبنك المركزى كمصرف للحكومة فى النقاط الآتية :

١- **يمسك البنك المركزى حسابات الحكومة** حيث تقوم بإيداع إيراداتها لديه على حين يتولى هو بالنيابة عنها تغطية نفقاتها .

وفى هذا الصدد تنص المادة ١٣ من القانون رقم ١٦٣ لسنة ١٩٥٧ الخاص بالبنوك والائتمان على أن "يقوم البنك المركزى بأعمال مصرف الحكومة ولا يتقاضى أى أجر عن الخدمات التى يؤديها لها..." . كما تنص المادة ٣ من القانون رقم ١٢٠ لسنة ١٩٧٥ فى شأن البنك المركزى والجهاز المصرفى على أن "يتولى البنك مزاولة العمليات المصرفية العائدة للحكومة والأشخاص الاعتبارية العامة الأخرى والتمويل الداخلى والخارجى وعمليات الائتمان مع البنوك ......".

٢- يتولى البنك المركزى مهمة **المستشار المالى والنقدى للحكومة** بالنظر لوضعه المتميز على رأس النظام المصرفى وللعلاقات القوية التى يقيمها مع المصارف التجارية والأسواق المالية الداخلية والخارجية. كما يفترض أن يساعد البنك المركزى الحكومة فى تحقيق أهداف خطتها الاقتصادية العامة. ولذلك جاءت المادة الأولى من القانون رقم ١٢٠ لسنة ١٩٧٥ لتحدد الاختصاص الأساسى للبنك المركزى المصرى بأنه "يقوم بتنظيم السياسة النقدية والائتمانية والمصرفية والإشراف على تنفيذها وفقاً للخطة العامة للدولة بما يساعد على تنمية الاقتصاد القومى ودعمه واستقرار النقد المصرى ... ".

٣- **يقوم البنك المركزى بإقراض الحكومة** سواء فى شكل قروض استثنائية فى حالات الضرورة كالأزمات الاقتصادية أو الحروب ، أو فى شكل سلف قصيرة الأجل عند حدوث خلل مؤقت أو موسمى فى الميزانية. ولخطورة هذا الدور خاصة عندما يلجأ البنك المركزى للإصدار النقدى الجديد لتغطية حاجة الحكومة للقروض فإن المشرع يضع قيوداً تحد من التوسع فى هذا المجال.

وفى مصر تنص المادة ١٥ من القانون ١٦٣ لسنة ١٩٥٧ على أنه يجوز للبنك المركزى أن يقدم "قروضاً للحكومة لتغطية ما قد يكون فى الميزانية العامة من عجز موسمى بشرط ألا تزيد قيمة هذه القروض

على ١٠% من متوسط إيرادات الميزانية العامة فــى خــلال الســنوات الثلاث السابقة وتكون هذه القروض لمدة ثلاثة أشهر قابلة للتجديد لثلاثــة أشهر أخرى وهكذا على أن تؤدى خلال اثنى عشر شهراً على الأكثر من تاريخ تقديمها.

وتعين الشروط الخاصة بهذه القروض بالاتفاق بــين الحكومــة والبنك وذلك وفقاً لحالة النقد والائتمان السائدة وقت تقديمها" .

٤- يتولى البنك المركزى بالنيابة عن الحكومة عمليــة **إدارة القــروض العامة** سواء أثناء إصدارها أو أثناء خدمتها (أى دفع الأقساط والفوائد فى مواعيدها) واستهلاكها (أى إتمام الوفاء بها).

ويؤكد ذلك نص المادة ١٤ من القانون ١٦٣ لسنة ١٩٥٧ علــى أن "ينوب البنك عن الحكومة فى إدارة الدين العــام وإصــداره والقيــام بخدمته واستهلاكه. ويعطى البنك المشورة للحكومة قبل عقــد قــروض محلية أو خارجية" .

٥- يختص البنك المركزى عادة بمسألة **الرقابة على النقد** عندما تفرض الحكومة نظاماً للرقابة على الصرف. ففى بريطانيا عهد إلى بنك إنجلترا بإدارة الرقابة على النقد فى ظل قانون الرقابة على الصــرف Exchange Control Act الصادر فى عام ١٩٤٧. والهدف من قوانين الرقابة على

الصرف هو حماية احتياطيات الدولة من الذهب والعملات الأجنبية من الهروب إلى الخارج وذلك بفرض قيود على تحويل الأموال إلى خارج البلاد.

وفى مصر تنص الفقرة (و) من المادة ٧ من القانون ١٢٠ لسنة ١٩٧٥ على أنه من بين اختصاصات مجلس إدارة البنك المركزى "إدارة احتياطيات الدولة من الذهب والنقد الأجنبى وتنظيم حركة النقد الأجنبى بين البنك المركزى والبنوك الأخرى".

وفى ضوء المهام السابقة للمصرف المركزى يثور خلاف بين الاقتصاديين بشأن حدود استقلال هذا المصرف فى مواجهة الحكومة. وهنا نجد وجهتى نظرا تدافع أولاهما عن مبدأ استقلال المصرف المركزى على حين ترى الأخرى وجوب إخضاعه لسيطرة الحكومة:

(أ) الدفاع عن استقلال المصرف المركزى:

يرى أنصار استقلال المصرف المركزى عن الحكومة أن ذلك ضرورى لبناء سياسة نقدية مستقرة لا تتغير تبعاً للتقلبات السياسية وبحسب برنامج الحزب الذى يشكل الأغلبية. كذلك فإن استقلال المصرف المركزى يحد من قدرة الحكومة على الاقتراض منه لتغطية التوسع فى النفقات العامة وما يترتب عليها من عجز فى الميزانية وهو الأمر الذى يغذى الضغوط التضخمية فى الاقتصاد الوطنى.

(ب) النظر للمصرف المركزى كمؤسسة حكومية:

يلاحظ أنصار هذا الاتجاه أن الارتباط وثيق بين المصرف المركزى والحكومة، ومن ثم فهو أداة لا غنى عنها لوضع السياسات الحكومية الاقتصادية والمالية والنقدية موضع التطبيق. فأى فصل بين البنك والحكومة يؤدى إلى إعاقة حسن تطبيق هذه السياسات، خاصة إذا تضاربت اتجاهات المسئولين فى البنك المركزى مع الاتجاهات التى يتبناها المسئولون الحكوميون. ويؤكد هؤلاء أن الحكومة تتمتع بصفة الرشد الاقتصادى وبالتالى يكون من المبالغة فيه التخوف من استغلالها وضعها المتميز فى مواجهة البنك المركزى للانحراف نحو الإسراف فى الإنفاق العام والتضحية باعتبارات التوازن النقدى.

والواقع أن مدى استقلال المصرف المركزى فى مواجهة الحكومة يكون من الناحية الواقعية رهناً باعتبارات أساسية أبرزها فى رأينا التقاليد المصرفية السائدة فى كل مجتمع والمذهب الاقتصادى المسيطر فيه وطبيعة الظروف السياسية والاقتصادية فى كل مرحلة. فمنذ نشأة نظام الاحتياطى الفيدرالى فى الولايات المتحدة الأمريكية تمتع باستقلال ملحوظ فى مواجهة السلطة التنفيذية على عكس الأمر فى جميع دول العالم الثالث التى أنشأت مصارفها المركزية فى النصف الثانى من القرن الماضى وأيضاً على عكس بعض الدول الأوربية مثل فرنسا. وفى النظام الرأسمالى الليبرالى يكون استقلال المصرف المركزى أكثر وضوحاً منه فى النظم الأخرى الأكثر اتجاهاً نحو الاشتراكية أو المركزية السياسية والاقتصادية. وفى أوقات الاستقرار الاقتصادى والنمو المتواصل يتمتع

المصرف المركزى بأقصى درجات استقلاله وذلك على عكس فترات الحروب والأزمات السياسية والاقتصادية.

وفى مصر نجد أنه على الرغم من أن المادة الأولى من القانون رقم ١٢٠ لسنة ١٩٧٥ فى شأن البنك المركزى المصرى تنص على أن هذا البنك "شخصية اعتبارية عامة مستقلة" فإن ذلك لا يعنى فى حد ذاته عدم خضوع البنك لنفوذ السلطة التنفيذية.

ويؤكد ذلك أنه وفقاً لنصوص القانون المشار إليه سلفاً والمعدل بالقانون رقم ٥٠ لسنة ١٩٨٤ يعين رئيس الجمهورية محافظ البنك المركزى ونائبه ويحدد مرتباتهما وبدلاتهما، بينما يعين رئيس مجلس الوزراء بقية أعضاء مجلس الإدارة وذلك بناء على ترشيح وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية. ويلاحظ فى تشكيل مجلس الإدارة أنه يضم بالإضافة إلى المحافظ ونائبه رئيس الهيئة العامة لسوق المال واثنان من رؤساء مجالس إدارة البنوك وثلاثة ممثلين لوزارات المالية والاقتصاد والتخطيط. ورغم أن القانون بعد تعديله الأخير يتيح عضوية أحد رجال قطاع الأعمال ولا يشترط على عكس سابقه أن يكون رؤساء مجالس إدارات البنوك الممثلين فى مجلس الإدارة رؤساء لبنوك القطاع العام ويسمح بضم ثلاثة من كبار المتخصصين فى المسائل النقدية والمالية والقانونية إلا أن اختيار كل هؤلاء إنما يتم بقرار من قمة السلطة التنفيذية وبترشيح من وزير الاقتصاد.

ورغم أنه لا يجوز عزل المحافظ خلال مدة تعيينه التى تستمر أربع سنوات قابلة للتجديد فإن العرف قد استقر على يتقدم محافظ البنك المركزى باستقالته إذا حدث خلاف بينه وبين وزير الاقتصاد. ويعطى القانون لهذا الوزير سلطة ترأس مجلس إدارة البنك المركزى المصرى حين يتولى مسئولية اختصاصات الجمعية العمومية لبنوك القطاع العام.

وبالإضافة إلى ما تقدم يجب ألا يغيب عن بالنا أن رأس مال البنك المركزى فى مصر - على عكس الوضع فى أمريكا - مملوك بالكامل للدولة وليس للقطاع الخاص.

ثالثاً - البنك المركزى مصرف المصارف:

يحتل البنك المركزى قمة سلم النظام المصرفى ولذلك يطلق عليه مصرف المصارف أو بنك البنوك. ويمكننا استعراض الدور المؤثر للمصرف المركزى فى علاقته بالمصارف الأخرى من خلال النقاط الآتية:

١- البنك المركزى هو الذى يحتفظ باحتياطيات المصارف التجارية:

كما يودع الأفراد والمشروعات أرصدتهم لدى المصارف التجارية فإن هذه الأخيرة تقوم بدورها بإيداع أرصدتها لدى المصرف المركزى. وفى فترة ماضية كان هذا الإيداع يتم اختيارياً ليؤمن سد الاحتياجات الطارئة للسيولة التى قد يتعرض لها أحد المصارف. غير أن

الدول قد اتجهت بعد ذلك لإلزام المصارف التجارية بإيداع نسبة من أرصدتها لدى البنك المركزى تحت إسم الاحتياطى القانونى. والهدف الأساسى من ذلك هو التحكم فى مستوى السيولة النقدية وتمكين المصرف المركزى من مزاولة سلطته فى الرقابة على الائتمان.

٢- البنك المركزى هو الذى يشرف على عمليات المقاصة بين المصارف:

تتم تسوية الحقوق المتبادلة بين المصارف والناجمة عن حركة التحويلات والشيكات المسحوبة فى غرفة المقاصة بالبنك المركزى. ومن الناحية العملية تتم عملية المقاصة من خلال القيام أولاً بخصم الحسابات المدينة من الحسابات الدائنة لكل بنك فى مواجهة بنك آخر. وفى حالة ظهور رصيد مدين على بنك لآخر يسحب البنك المدين شيكاً لأمر البنك الدائن بهذا المبلغ لدى البنك المركزى. وهكذا تتم عمليات ترحيل من حساب لآخر من حسابات المصارف التجارية لدى البنك المركزى حيث تزيد حسابات المصارف الدائنة وتنقص حسابات المصارف المدينة دون أن يتغير إجمالى أرصدة المصارف التجارية لدى المصرف المركزى.

ومن المزايا الهامة لاضطلاع البنك المركزى بمهمة الإشراف على عملية المقاصة التسوية السريعة للمدفوعات بين وحدات النظام المصرفى والحد من استخدام النقود فى تسوية المدفوعات داخل الاقتصاد الوطنى.

٣- البنك المركزى هو المقرض الأخير للنظام الائتمانى:

تعتبر مساعدة البنك المركزى للمصارف الخاضعة لرقابته من أبرز واجباته الأساسية. فإذا عانت بعض هذه المصارف من نقص فى الأموال فإن من حقها أن تنتظر أن يبادر البنك المركزى بإقراضها إياها. فالبنك المركزى هو المقرض الأخير أو الملجأ الأخير للإقراض Lender of last resort.

وإذا كانت المصارف المركزية فى معظم دول العالم تقوم بدورها الإقراضى تجاه النظام المصرفى بوضوح وبصورة مباشرة ، فإن بنك إنجلترا يقوم بذلك بطريق غير مباشر من خلال بيوت الخصم London Discount Houses . فالمصارف التجارية تقترض من بيوت الخصم التى تلجأ بدورها إلى بنك إنجلترا.

والتزام المصرف المركزى بتوفير الأموال اللازمة لإقراض المصارف التجارية لا يتم بدون مقابل وإنما يفرض المصرف المركزى سعر الفائدة الذى يرغب فيه كما يحدد أنواع الأصول التى يقبلها من سندات وأوراق مالية وخلافه. وعادة ما يكون سعر الفائدة المفروض على القروض التى يقدمها المصرف المركزى أعلى من سعر السوق، فهو سعر ينطوى على قدر من العقاب penal rate بحيث تضطر المصارف التجارية لرفع أسعار الفائدة على الودائع مما يجذب المدخرين

نحوها وهو ما يقود فى نهاية الأمر إلى التخفيف من أزمة السيولة التـــى تعانى منها.

وفى مصر تنص المادة ٥٠ من قانون البنوك والائتمان على أنه "يجوز للبنك المركزى فى حالة نشوء اضطراب مالى أو طـــارئ آخـــر يؤثر فى ثبات حالة الائتمان أو يدعو إلى مواجهة احتياجات ضرورية فى السوق المالية أن يقدم للبنوك قروضاً استثنائية بضـــمان أى أصـــل مـــن أصولها يعينه مجلس إدارة البنك على أن تخضع هذه القروض من حيث آجال استحقاقها والشروط الأخرى للقواعد التى يقررها المجلس المذكور".

وهكذا تأخذ مصر بالاتجاه السائد فى الدول المختلفة والذى يجـــد أن على المصرف المركزى التزاماً بمساعدة المصارف التجاريـــة فـــى مواجهة الأزمات التى تتعرض لها سواء كانت أزمات عامـــة أم خاصـــة بحالة أحد البنوك، ويعطى فى المقابل للمصرف المركـــزى الحـــق فـــى اختيار الأصول التى يقبلها ضماناً للأموال التى يقدمها فضلاً عن انفراده بتحديد معدل الفائدة وشروط السداد.

رابعاً - البنك المركزى والرقابة على الائتمان:

تعتبر مهمة الرقابة على الائتمـــان أبـــرز وظـــائف المصـــرف المركزى فى المجتمعات المعاصرة. فتوسع المصارف التجارية فى خلق الائتمان - أى زيادة مستوى النقود الكتابية - قد يؤدى إلى نتائج وخيمـــة

على الاستقرار النقدى والاقتصادى. ولذلك لا بد من قيام البنك المركزى باستخدام مجموعة من الوسائل الفعالة للتحكم فى مستوى الائتمان ومن ثم مستوى السيولة النقدية فى الاقتصاد الوطنى.

ودور المصرف المركزى فى مجال السياسة النقدية يعتبر جزءاً من السياسة الاقتصادية للدولة التى تستهدف غالباً تحقيق الاستقرار الاقتصادى والتشغيل الكامل لكافة القوى الإنتاجية المادية والبشرية وتحقيق أفضل مستوى ممكن من النمو الاقتصادى فى ظل عدالة توزيع الدخل القومى.

ولتحقيق هذه الأهداف يستخدم المصرف المركزى مجموعة من الأسلحة أو الأدوات أبرزها سياسة السوق المفتوحة وسياسة سعر إعادة الخصم وسياسة الاحتياطى الإلزامى والرقابة المباشرة على الائتمان. وهى أدوات هامة تستلزم أن نتناولها بالشرح فى المبحث التالى.

المبحث الثانى

أدوات المصرف المركزى فى الرقابة على الائتمان

سنتناول بالتفصيل أبرز هذه الأدوات وهى سياسة سعر إعادة الخصم وسياسة السوق المفتوحة وسياسة الاحتياطى الإلزامى وسياسات الرقابة المباشرة على الائتمان.

أولاً – سياسة سعر إعادة الخصم:

يقتضى عرض سياسة سعر إعادة الخصم بيان مفهومها وآثارها وآلية تطبيقها وحدود فاعليتها.

(أ) مفهوم سياسة سعر إعادة الخصم:

سعر إعادة الخصم Taux du réescompte; rediscount rate **أو** سعر البنك Bank rate **هو عبارة عن الثمن أو سعر الفائدة الذى يتقاضاه** البنك المركزى مقابل إقراض المصارف التجارية **أو إعادة خصم مالديها** من سندات وأوراق مالية. وتؤدى سياسة إعادة الخصم إلى التأثير على ظروف وأساليب إعادة تمويل المصارف التجارية عن طريق البنك المركزى.

(ب) الآثار المترتبة على سياسة سعر إعادة الخصم:

يمكن التمييز بين أثرين رئيسيين يترتبان على هذه السياسة: أثر كمى effet-quantité على حجم الكتلة النقدية المتداولة وأثر سعرى effet-prix على هيكل ومستوى معدل الفائدة السائد فى الاقتصاد.

١- الأثر الكمى:

لقد أوضحنا عند تناول دور المصارف التجارية فى خلق النقود الكتابية أن تلك المصارف تظل فى حاجة مستمرة لأوراق النقد التى يمدها بها المصرف المركزى لتأمين حاجاتها للسيولة النقدية. فالحاجة للسيولة تشبع عن طريق قيام المصرف المركزى بإعادة تمويل المصارف التجارية بالنقود فى مقابل إعادة خصم جزء من الأصول التى تشكل محفظتها المالية.

وهكذا فإن قيام المصرف المركزى بعملية إعادة التمويل refinancement يمارس تأثيراً كمياً على الكتلة النقدية حيث يزيد المصرف من كمية النقد المصدر لصالح المصارف التجارية لمساعدتها على مواجهة نتائج توسعها فى خلق نقود الودائع.

٢- الأثر السعرى:

تتم عملية إعادة الخصم مقابل تحمل المصارف التجارية سعراً معيناً يسمى معدل خصم taux d'escompte البنك المركزى. وهو - كما

أشرنا من قبل – معدل ينفرد البنك المركزى نفسه بتحديده مما يجعله عادة أعلى من معدل الفائدة السائد فى السوق. ويوجد تأثير كبير لهذا المعدل على كل من معدل المديونية الخاصة ومعدل المديونية العامة فى الاقتصاد الوطنى.

أ) الأثر السعرى على معدل المديونية الخاصة: تعتمد المصارف التجارية على سعر إعادة الخصم فى تحديد معدل الفائدة الذى تمارسه على القروض التى تقدمها لزبائنها وذلك بعد إضافة بعض التكاليف والعمولات التى تغطى المصروفات التى يتحملها المصرف والمخاطر التى قد يتعرض لها. ويختلف عادة معدل الفائدة على القروض التى تقدمها كل من المصارف التجارية والمصارف المركزية تبعاً لمدة سريان القروض.

ويظهر تأثير سعر الخصم على معدلات الفائدة على القروض قصيرة الأجل على وجه الخصوص. فزيادة سعر الخصم يؤدى إلى ارتفاع معدل الفائدة وزيادة عبئها على المقترضين. وانخفاض سعر الخصم يمكن البنوك التجارية من تقليل أسعار الفائدة على القروض التى تمنحها.

ولا جدال فى أنه فى حالة زيادة سعر الخصم على القروض التى يمنحها البنك المركزى للمصارف التجارية، ومن ثم ارتفاع سعر الفائدة على القروض التى توفرها هذه المصارف لزبائنها، فإن حجم الطلب على الائتمان سيقل بسبب ارتفاع نفقته. وعلى العكس فإنه فى حالة خفض سعر الخصم، ومن ثم انخفاض سعر الفائدة الذى تحدده المصارف التجارية، فإن طلب المستثمرين والقطاع العائلى على الاقتراض سيرتفع مما يؤدى إلى زيادة حجم الائتمان فى المجتمع. وهكذا يمارس المصرف المركزى من خلال سياسة تحديد سعر إعادة الخصم تأثيراً كبيراً على حجم المديونية الخاصة لدى الجهاز المصرفى.

ب) الأثر السعرى على معدل المديونية العامة: عندما تطرح الحكومة أذون الخزانة للاكتتاب فإن سعر الفائدة عليها يتحدد غالباً فى ضوء سعر إعادة الخصم الذى يحدده البنك المركزى. فإذا جاء معدل الفائدة على أذون الخزانة متدنياً مقارنة بسعر إعادة الخصم فإنه يتوقع انصراف المصارف عن الاكتتاب فيها، وهو أمر له انعكاساته السلبية على التوازن المالى للدولة. أما إذا جاء معدل الفائدة على أذون الخزانة مبالغاً فى ارتفاعه مقارنة بسعر إعادة الخصم فإن المصارف التجارية ستتكالب على شرائها ، مما يدفعها إلى تقليل احتياطياتها النقدية التى تحتفظ بها عندها أو لدى البنك المركزى إلى أدنى حد ممكن، وهو أمر له انعكاساته السلبية على التوازن النقدى فى المجتمع. ولهذا يمكن القول بأن البنك المركزى من خلال تحديده لسعر إعادة الخصم يؤثر على معدل مديونية الدولة خاصة فى الزمن القصير.

(جـ) آلية تطبيق سعر إعادة الخصم:

يتضح من العرض السابق أن المبدأ القابع وراء سياسة سعر إعادة الخصم هو أن تغييراً فى هذا السعر سيتبعه بالضرورة تغيير مماثل فى سعر الفائدة السائد فى السوق. ولفهم ذلك نفترض أن الاقتصاد يعانى من ضغوط تضخمية ومن ثم يتدخل المصرف المركزى لرفع سعر إعادة الخصم. وهو قرار يُفترض أن يؤدى - كما أشرنا من قبل - إلى زيادة عبء الاقتراض على المصارف التجارية مما يدفعها بدورها لرفع سعر الفائدة على القروض التى تمنحها لزبائنها. ويترتب على ذلك بدوره زيادة عبء القروض مما لا يشجع المستثمرين على طلبها ومن ثم ينخفض حجم الاستثمار وينكمش النشاط الاقتصادى ويرتفع معدل البطالة. وانخفاض القوة الشرائية الناجم عن ذلك يؤدى من جديد إلى تقليل الطلب على السلع والخدمات مما ينجم عنه المزيد من الانكماش والبطالة.

وهكذا فإن زيادة سعر إعادة الخصم يقود إلى تقليل الحجم الكلى للنقود المتداولة وتخفيض الدخول والأثمان ، ومن ثم حدوث انكماش عام فى الأنشطة الاقتصادية.

وفى مصر تنص الفقرة (د) من المادة السابعة من قانون البنك المركزى المصرى والجهاز المصرفى بعد تعديلها فى عام ١٩٩٦ على قيام البنك المركزى فى سبيل ممارسة اختصاص تنظيم السوق النقدية "بتحديد أسعار الخصم ومعدلات العائد عن العمليات المصرفية التى

يجريها البنك حسب طبيعة هذه العمليات وآجالها ومقدار الحاجة إليها وفقاً لسياسة النقد والائتمان دون التقيد بالحدود المنصوص عليها في أى قانون آخر". وهو ما يعنى أن المشرع قد منح البنك المركزى كامل الحرية فى تحديد أسعار الخصم لتمكينه من تحقيق أهداف سياسته النقدية.

(د) حدود فاعلية سياسة سعر إعادة الخصم:

كانت سياسة سعر إعادة الخصم من أبرز الأدوات النقدية للمصرف المركزى طوال القرن التاسع عشر ، غير أنها قد أخذت خلال القرن العشرين تفقد تدريجياً أهميتها فى الدول الرأسمالية الغربية. أما فى بلاد العالم الثالث فإنها لم تكن سوى نادراً محلاً للتطبيق الفعال. وتعود أسباب ضعف فاعلية هذه السياسة لعوامل متعددة أبرزها ما يلى:

١- يتوقف قيام البنك المركزى بعملية إعادة الخصم على مدى حاجة المصارف التجارية للسيولة ، ومن ثم طلبها منه إعادة تمويلها بالنقود مقابل تقديم جانب من السندات والأوراق التجارية التى تحوزها لإعادة خصمها. فإذا كانت هناك وفرة فى السيولة النقدية لدى هذه المصارف تكفيها لتغطية طلبات الائتمان الموجهة إليها فإنها لن تكون بحاجة إلى اللجوء إلى البنك المركزى الذى يفقد حينئذ فرصة التأثير على حجم الائتمان وأسعار الفائدة.

٢- من العوامل المؤثرة على نجاح سياسة سعر إعادة الخصم مقدار توافر المرونة فى الهيكل الاقتصادى. فيتعين أن تكون الأثمان والأجور

ومستويات الإنتاج والتجارة قادرة على الاستجابة للتغيرات التـــى تطـــرأ على سعر إعادة الخصم. ولذلك فإن تخلى الحكومات عن قاعدة الـــذهب ثم فرض الرقابة على الأسعار والأجور ووضع قيود على الصرف فـــى بلاد كثيرة قد أدى إلى التقليل من تأثير سياسة ســـعر إعـــادة الخصـــم.

٣- فى تقييم فاعلية سياسة سعر إعادة الخصم يتعين أن نحـــيط بـــردود الفعل النفسية psychological reactions المصاحبة للتغيرات الاقتصادية. ففى أوقات الكساد والركود يسيطر التشاؤم على المستثمرين مما يحـــول بينهم وبين الإقدام على الاستثمار فى مشاريع جديدة حتى ولو كان هناك انخفاضاً كبيراً فى أسعار الفائدة، وفى أوقات الانتعاش والازدهار يشـــعر المستثمرون بالاطمئنان نحو حصولهم على ربح وفير فى المستقبل ممـــا يجعلهم غير مستعدين لتقليص أنشطتهم حتى ولو ارتفعت أسعار الفائـــدة بشكل كبير.

ويمكننا أن نتفهم سلوك المستثمرين فى هذه الحالة الأخيـــرة إذا تبينا أن نفقة الائتمان المصرفى لا تشكل سوى قدر بسيط مـــن النفقـــات الإجمالية للمستثمر بحيث يكاد لا يشعر بزيادتها فى أوقات الرواج. بـــل إنه فى تلك الأوقات يستطيع بسهولة تحميل هذه النفقة علـــى ثمـــن بيـــع منتجاته. ولهذا فإن أرباب الأعمال لن يترددوا فى طلب الائتمـــان مـــن المصارف التجارية لمجرد أن البنك المركزى قد رفع سعر إعادة الخصم نقطة أو نقطتين. وخلاصة ما تقدم أن العلاقة العكسية المفترضـــة بين

سعر إعادة الخصم من جانب والتمويل المصرفى للاقتصاد من جانب آخر ليست موجودة دائماً من الناحية الواقعية.

٤- وجود تأثير اقتصادى لسياسة سعر إعادة الخصم يفترض وجود اقتصاد نقدى جيد التنظيم وهو ما لا يتوافر فى معظم دول العالم الثالث. ففى هذه الدول توجد أسواق متعددة لأسعار الفائدة مما يجعل نجاح سياسة سعر إعادة الخصم محل شك كبير ، خاصة إذا افتقد وجود تنسيق وتعاون فعال بين البنك المركزى وغيره من المؤسسات المالية والنقدية العاملة فى البلاد.

ورغم وجود الصعوبات والمتاعب المشار إليها سلفاً التى تحد من فاعلية سياسة سعر إعادة الخصم ، فإن هذه السياسة لا زالت تطبق ولكن إلى جانب غيرها من أدوات السياستين النقدية والمالية لتحقيق الأهداف الاقتصادية للمجتمع من استقرار وازدهار وتنمية.

ثانياً – سياسة السوق المفتوحة:

يتطلب شرح سياسة السوق المفتوحة بيان مفهومها والآثار المترتبة عليها وحدود فاعليتها عند التطبيق.

(أ) مفهوم سياسة السوق المفتوحة:

تشبه سياسة السوق المفتوحة Open Market Operations سياسة سعر إعادة الخصم من حيث إنهما تستهدفان التأثير على حجم السيولة النقدية لدى المصارف التجارية، غير أن هناك عدة اختلافات بين هاتين السياستين تمكننا من التمييز بينهما. ومن أهم تلك الاختلافات ما يلى :

١-على عكس سياسة سعر إعادة الخصم فإن سياسة السوق المفتوحة ذات طبيعة تعاقدية contractuelle وليست ذات طبيعة لائحية Réglementaire. فهى لا تصدر فى شكل قرارات انفرادية من المصرف المركزى، وإنما تتم فى إطار السوق من خلال قيام المصرف المركزى بشراء أو بيع السندات والأذون مقابل النقود التى يصدرها. والثمن الذى تباع به هذه السندات والأذون فى السوق لا يتحدد برغبة المصرف المركزى أو المصارف التجارية وإنما يأتى كانعكاس لحالة السيولة فى السوق.

٢- على خلاف سياسة سعر إعادة الخصم لا تطبق سياسة السوق المفتوحة على المصارف التجارية وحدها وإنما يمتد تطبيقها أيضاً إلى خارج إطار النظام المصرفى. فسعى المصرف المركزى لشراء المزيد من السندات والأذون يزيد من مستوى السيولة فى الاقتصاد ككل، وسعيه لبيع المزيد منها يؤدى على العكس لتقليل مستوى السيولة.

٣- تمتاز عمليات السوق المفتوحة بأنها قادرة أكثر من غيرها على التأثير المباشر على اتجاهات السوق. ففى حالة سياسة سعر إعادة الخصم يكون على المصرف المركزى أن ينتظر ردود أفعال السوق على التغير الذى يطرأ على معدلات الفائدة. أما فى حالة تدخل المصرف المركزى من خلال السوق المفتوحة فإن التأثير يكون مباشراً وحالاً سواء على حجم النقود والائتمان أو على معدلات الفائدة. ولذلك تعتبر هذه السياسة الأخيرة أكثر فعالية وتأثيراً من سياسة سعر إعادة الخصم.

ومع ذلك فإن المصارف المركزية تجرى على استخدام السياستين معاً لتحقيق أفضل النتائج. فسياسة السوق المفتوحة تستخدم عادة لتهيئة المناخ لإحداث تغيير فى سعر إعادة الخصم، كما تستخدم أيضاً للحفاظ على استقرار أسعار الفائدة خدمة لأغراض السياسة الاقتصادية العامة وبخاصة زيادة معدل الاستثمار.

(ب) الآثار المترتبة على سياسة السوق المفتوحة :

ترتب سياسة السوق المفتوحة – مثلما الحال بالنسبة لسياسة سعر إعادة الخصم – أثرين أحدهما كمى على حجم الكتلة النقدية المتداولة والآخر سعرى على معدل الفائدة السائد فى الاقتصاد الوطنى.

١- الأثر الكمى:

يتضح هذا الأثر من قيام المصرف المركزى بشراء السندات والإذون والأوراق التجارية أو بيعها للمصارف التجارية مما يؤدى – فى حالة الشراء – إلى تنقيدها monétiser أى تحويلها إلى أرصدة نقدية، أو بالعكس – فى حالة البيع – إلى سحب النقود demonétiser من السوق، ومن ثم تقليل السيولة المتاحة للمصارف، الأمر الذى يقود إلى تحجيم قدرتها على خلق الائتمان. فتدخل المصرف المركزى مشترياً للسندات والأوراق المالية والتجارية يؤدى إلى زيادة السيولة النقدية لدى المصارف ، لأنها ستحصل من المصرف المركزى على أرصدة نقدية فى مقابل بيعه الأصول المالية والتجارية.

وبالعكس تقل السيولة النقدية لدى المصارف التجارية إذا تـدخل المصرف المركزى ببيع قدر مما لديـه مـن السـندات والأوراق لأنـه سيحصل فى مقابلها على أرصدة نقدية كانت بحوزة المصارف.

ولا جدال فى أن التغير الذى سيصيب احتياطيات المصارف من الأرصدة النقدية سيؤثر مباشرة - وكذلك عن طريـق أثـر مضـاعف الائتمان - على سياستها فى مجال خلق النقود. فإذا تـدخل المصـرف المركزى فى السوق النقدية مشترياً للسـندات والأوراق التجاريـة مـن المصارف التجارية فستكون هناك زيادة فى احتياطيات هذه المصـارف من الأرصدة النقدية تمكنها من تحسين قدرتها على منح الائتمـان بقـدر أكبر من تلك الزيادة تطبيقاً لمبدأ مضاعف الائتمان. وبالعكس إذا تـدخل المصرف المركزى بائعاً للسندات والأوراق التجارية إلى المصارف فإن ذلك سيؤدى إلى خفض الأرصدة النقدية المتاحة لدى تلك الأخيرة، ومـن ثم تقليل فرصة خلقها المحتمل للنقود الكتابية (الائتمانية).

ويتضح مما سبق أن المصرف المركزى يسعى من خلال بيعـه للسندات لممارسة تأثير انكماشى على السيولة النقدية، على حين يسـعى فى حالة شرائه لها من المصارف لممارسة تأثير توسعى علـى الكتلـة النقدية المتداولة.

وجدير بالملاحظة أن الأثر الكمى لسياسة السوق المفتوحة يظهر أولاً على السيولة المصرفية وبعدها ينتقل عن طريق مضاعف الائتمان إلى الكتلة النقدية ، على حين أن الأثر الكمى لسياسة سعر إعادة الخصم كان يقتصر على الكتلة النقدية.

٢- الأثر السعرى:

يبدو هذا الأثر جلياً حيث إن تدخل البنك المركزى سواء كبائع للسندات والأوراق التجارية أو كمشترى لها يعدل فى أسعار توازنها السائدة فى السوق. فإذا باعها تنخفض أثمانها وإذا اشتراها ترتفع هذه الأثمان، ولا يختلف الأمر هنا عما يحدث فى أى سوق من الأسواق.

غير أنه يتعين ملاحظة وجود علاقة عكسية بين القيمة السوقية للسند أو الورقة المالية ومعدل الفائدة الحقيقى الذى تدره. فزيادة الثمن الحقيقى (القيمة السوقية) للسند أو الورقة المالية نتيجة ارتفاع الطلب عليها مع ثبات العائد عليها إنما يعنى فى الواقع انخفاض معدل الفائدة الحقيقى، والعكس بالعكس.

وهكذا فإن الأثر السعرى لسياسة السوق المفتوحة يمارس فى الوقت ذاته على أسعار الأوراق المالية والتجارية وعلى معدلات الفائدة عليها. ولذلك فإن دخول المصرف المركزى بائعاً للأوراق المالية يؤدى إلى تخفيض قيمتها السوقية، ومن ثم رفع معدل الفائدة الحقيقى عليها. أما

دخوله مشترياً لها كما يحدث عادة فى أوقات الكساد فإنه يساهم زيادة الطلب عليها وهو يقود إلى رفع قيمتها السوقية. فسياسة السوق المفتوحة تمارس تأثيراً واضحاً على معدلات الفائدة طويلة الأجل وهو ما ينعكس على اتجاهات الاستثمار.

وإذا كنا عرضنا لكل من الأثر الكمى والأثر السعرى لسياسة السوق المفتوحة على إنفراد فإن ذلك كان لغرض الشرح فقط ، أما فى الواقع فإنهما غير قابلين للانفصال تعزز كل منهما الأخرى على نحو وثيق. فزيادة السيولة المصرفية وخفض معدل الفائدة اللذان ينجمان عن دخول المصرف المركزى مشترياً يقودان كلاهما معا إلى زيادة الكتلة النقدية. وفى المقابل فإن تدخل المصرف المركزى بالبيع ينجم عنه خفض السيولة المصرفية ورفع سعر الفائدة ومن ثم تقليل الكتلة النقدية.

جـ) آلية تطبيق سياسة السوق المفتوحة :

من العرض السابق يتبين أن سياسة السوق المفتوحة أكثر مرونة فى التطبيق من سياسة سعر إعادة الخصم ، لأن هذه الأخيرة تقتصر على التحكم فى عملية إعادة تمويل المصارف (بالنقود) على حين تستهدف الأولى التأثير على السيولة المصرفية ككل. فسياسة سعر إعادة الخصم أكثر جموداً وأقل طموحاً من سياسة السوق المفتوحة حيث لا تتمكن من أن تقيس بدقة مدى عمق حاجة المصارف التجارية للاستدانة من المصرف المركزى. ولذلك يكون التوصل لسعر مناسب لإعادة الخصم قادر على تحقيق أهداف السياسة النقدية عملية صعبة وغير مضمونة. فإذا

جاء السعر الذى يقرره المصرف المركزى أعلى مما يجب أو أقل مما يجب فإنه يثير مشاكل نقدية واقتصادية أو يعجز عن تحقيق الهدف المرتجى منه. أما سياسة السوق المفتوحة فإنها تتكيف آليا بسبب طبيعتها التعاقدية المرنة مع أحوال السوق والظروف الاقتصادية السائدة.

فتضييق المصرف المركزى للسيولة يؤدى إلى رفع الأثمان السائدة فى السوق النقدية وبالتالى تصبح المصارف أقل حرصاً على بيع أصولها وأوراقها فى السوق المفتوحة لتمويل الائتمان ، بل نجدها على العكس أكثر حرصاً على شراء السندات مستهدفة توظيف أموالها بما يحقق مستوى أعلى من الأمان والربحية. وبالعكس فإن توسيع السيولة يؤدى إلى خفض الأثمان وهو ما لا يشجع المصارف على شراء السندات من السوق المفتوحة ويدفعها نحو منح المزيد من الائتمان.

وهكذا تستطيع سياسة السوق المفتوحة تعديل ظروف ومعطيات التوازن فى السوق النقدية عن طريق خطوات صغيرة متتالية وليس بقرارات انفرادية ملزمة من جانب المصرف المركزى. فهى تؤثر على اتجاهات السوق من خلال تعديل الحجم الكلى للنقود المتداولة، ومن ثم قدرة المصارف التجارية على خلق المزيد من الائتمان.

وفى مصر تنص المادة ٥١ من قانون البنوك والائتمان على أنه يجوز للبنك المركزى "أن يتعامل بالشراء أو البيع فى السوق المفتوحة فى

الأوراق الحكومية المصرية والأوراق المضمونة من الحكومة والسندات التى يعينها مجلس إدارته والكمبيالات والسندات الإذنية وغيرها من الأوراق التجارية ، وتعقد هذه العمليات بقصد زيادة أو إنقاص الأموال التى تتداولها البنوك التجارية أو غيرها وفقاً لسياسة النقد والائتمان".

(د) حدود فاعلية سياسة السوق المفتوحة:

على الرغم من أن سياسة السوق المفتوحة أكثر فعالية من سياسة سعر إعادة الخصم، فإن هذه السياسة قد تبدو فى بعض الظروف غير قادرة على تحقيق أغراضها. ومن أبرز تلك الظروف مايلى :

١- **انتشار ظاهرة الاكتناز Hoarding فى الاقتصاد الوطنى:** فعندما يسعى المصرف المركزى لزيادة كمية النقود عن طريق شراء السندات والأوراق التجارية فإنه قد يواجه بسحب جانب كبير من هذه النقود لأغراض الاكتناز بدلاً من أن توجه لتفعيل النشاط الاقتصادى وزيادة السيولة. وبالعكس فإن تحرير المكتنزين لكميات من النقود قد يلغى الأثر المترتب على سياسة المصرف المركزى الرامية لتقليل كمية النقود المتداولة عن طريق بيع السندات والأوراق التى يحوزها.

٢- **ضعف استجابة المصارف التجارية ورجال الأعمال:** إذا كانت توقعات المصارف ورجال الأعمال متشائمة بشأن اتجاهات الأرباح والأثمان فى المستقبل فإنها لن تجارى عمليات السوق المفتوحة الرامية لزيادة الكمية الكلية للنقود المتداولة وما ترمى إليه من إعادة الحيوية للنشاط الاقتصادى. ففى تلك الظروف لن تكون هناك رغبة من أرباب

الأعمال للاقتراض كما لن يكون هناك حماس من جانب المصارف لتقديم الائتمان بسبب الخشية من المخاطر المحتملة فى ظل سوق غير مزدهرة.

وبالعكس إذا كان هدف عمليات السوق المفتوحة تقليل السيولة النقدية وتقييد الائتمان عن طريق بيع المصرف المركزى للسندات والأوراق التجارية، فإن المصارف التجارية قد تقوم من جانبها - بدلاً من شراء ما يعرضه المصرف المركزى - بالتخلص من بعض أصولها بالبيع أيضاً بهدف الحفاظ على حجم رصيدها النقدى ومن ثم مستوى الائتمان الذى توفره. فحينئذ لن تنجح سياسة السوق المفتوحة فى تحقيق هدفها بسبب ردود الأفعال غير المواتية من جانب المصارف التجارية.

ولكن عدم الاتساق بين السياسات النقدية للمصرف المركزى والمصارف التجارية يعتبر أمراً نادراً لأن المصرف المركزى يحوز أدوات وسياسات أخرى عديدة تمكنه من إرغام المصارف التجارية على مجاراة سياساته النقدية. كذلك فإن التجاء المصارف التجارية لبيع بعض أصولها فى السوق للمحافظة على نسبة السيولة لديها يحملها خسائر رأسمالية هامة. وتفسير ذلك هو أن قيام المصرف المركزى ببيع كميات كبيرة من الأوراق المالية والتجارية يقود إلى انخفاض أثمان معظم هذه الأوراق فى السوق. فإذا باع المصرف التجارى جزءاً من أصوله فى ظل تدنى الأثمان فى السوق النقدية فإنه يحمل نفسه خسائر رأسمالية غير مبررة ، ومن ثم نجده يفضل عادة تخفيض حجم الائتمان الذى يقدمه للمقترضين للاحتفاظ بمستوى السيولة الملائم.

٣- تأثير حركة رؤوس الأموال الأجنبية: قد يترتب علـى زيـادة أو انخفاض معدلات الأثمان والفوائد فى السوق النقدية المحلية - تحت تأثير عمليات السوق المفتوحة - حركة لرؤوس الأمـوال الأجنبيـة تناقص الأهداف التى يسعى إليها المصرف المركـزى. فتضـييق المعـروض النقدى وما قد يقود إليه من ارتفاع فى معدل الفائدة يشجع دخـول رؤوس الأموال الأجنبية للسوق النقدية المحلية مما يحتمل أن يؤدى إلـى نتـائج سلبية معاكسة لأغراض السياسة النقدية التى توخاها المصرف المركزى. ولذلك فإنه من الملاحظ فى الدول الصناعية أن سياسة السوق المفتوحـة تتم فى إطار مراعاة الاعتبارات الخارجية وبخاصة الـدفاع عـن قيمـة العملة الوطنية وحساب ردود الأفعال المحتملة للمستثمرين والمضـاربين الأجانب.

٤- ضعف السوق النقدية : يتوقف نجاح سياسة السوق المفتوحة علـى وجود سوق نقدية واسعة ونشطة ومستقرة يـتم فيهـا تبـادل المسـندات الحكومية والأوراق التجارية المضمونة. وهذه السوق بالشروط السـالفة نادرة إلا فى عدد محدود من الدول الصناعية الكبرى مما يجعـل أهميـة سياسة السوق المفتوحة قاصرة بالدرجة الأولى عليها دون سائر الـبلاد. فإذا كانت السوق النقدية محدودة أو ضعيفة فإن تدخل المصرف المركزى ببيع أو شراء الأصول المالية أو الأوراق التجارية على نطاق واسع قـد يؤدى إلى التسبب فى تقلبات حادة فى أثمانها، الأمر الذى ربما يزعـزع الثقة فى النقود أو فى المراكز المالية للمصارف التجارية.

ثالثاً – تعديل نسبة الاحتياطى النقدى الإلزامى:

نظراً لما ظهر من ضعف فاعليـة الأداتـين السـالفتين لجـأت المصارف المركزية إلى إتباع أدوات أخرى أكثر فاعلية كان من أبرزها سياسـة تعـديل نسـبة الاحتيـاطى ; Variable Reserve Ratio Policy Politique des Réserves Obligatoires. وسنعرض لهذه السياسـة مـن خلال بيان مفهومها وآثارها وتقدير مدى فاعليتها.

(أ) مفهوم سياسة تعديل نسبة الاحتياطى الإلزامى:

مضمون هذه السياسة هو منح المصرف المركزى السلطة لتغيير الحد الأدنى للاحتياطى النقدى الذى تحتفظ به المصارف التجارية لـديها ولدى المصرف المركزى.

وقد اقترحت سياسة إلزام المصارف التجارية بإيداع جانب مـن أرصدتها لدى المصرف المركزى للمرة الأولـى فـى تقريـر مجلـس الاحتياطى الفيدرالى الأمريكى لعام ١٩١٦، ثم تم تطبيقها بشكل دائم منذ صدور قانون البنوك Banking Act فى عام ١٩٣٥، وتـم تبنـى هـذه السياسة لاحقاً فى معظم دول العالم. وفى تقرير الاحتيـاطى الفيـدرالى الأمريكى لعام ١٩٤٥ اقترح إعطاء المصرف المركـزى سـلطة إلـزام المصارف التجارية بالاحتفاظ بحد أدنى من الأصول السائلة، وهو ما تـم بعد ذلك تبنيه أيضاً فى معظم دول العالم.

والهدف الرئيسى من وراء هذه السياسة بشقيها هو منح المصرف المركزى سلاحاً إضافياً يمكنه من مواجهة التوسع أو التضييق المضر فى حجم الائتمان، وذلك عن طريق تغيير حجم الاحتياطيات النقدية الذى تلتزم البنوك التجارية بالاحتفاظ بها لدى المصرف المركزى وكذلك تغيير مستوى الحد الأدنى للسيولة المتوافرة لديها.

فزيادة نسبة الاحتياطيات الإلزامية يعد إجراء مضاداً للتضخم حيث يعمل على خفض معدل النمو فى كمية النقود، على حين أن خفض هذه النسبة يشجع التوسع النقدى.

(ب) الآثار المترتبة على سياسة الاحتياطى الإلزامى:

إذا استرجعنا صيغة مضاعف الائتمان فسنجد أن من بين المتغيرات الرئيسية التى تقوم عليها معدل الاحتياطى القانونى الإلزامى (ط). فأى تخفيض فى (ط) يقود إلى جعل جانب من الاحتياطى القانونى يتحول إلى أرصدة نقدية زائدة يمكن توجيهها نحو الائتمان. وبالعكس فإن أى زيادة فى (ط) ستقود إلى خفض الأرصدة النقدية المتاحة للائتمان، أو دفع المصرف التجارى لتسييل بعض أصوله للوفاء بالحد الأدنى المطلوب من الاحتياطى النقدى.

ويترتب على ما سبق أن تخفيض (ط) يقود إلـى زيـادة قيمـة مضاعف الائتمان (م) بينما يؤدى رفع (ط) إلى خفض قيمـة مضـاعف الائتمان. وفى الحالة الأولى يحدث توسع فى كمية النقود علـى حـين يتوقع حدوث انكماش فى التوسع النقدى فى الحالة الثانية.

وعلى عكس الوسيلتين السابقتين فإن تأثير تعديل نسبة الاحتياطى الإلزامى يقتصر على الجانب الكمى وحده حيث لا يكون لها تأثير سعرى مباشر، فهى تؤثر أساساً على حجم السيولة النقدية المتاحة للمصـارف. حقاً قد يترتب على ذلك تغيير فى سعر الفائدة السائد فى السوق النقديـة، ولكن هذا الأثر السعرى يكون تابعاً للأثر الكمى ولـيس مسـتقلاً عنـه. كذلك فإن هذه السياسة قد تقود إلى خفض معدل الربحيـة الـذى تحققـه المصارف التجارية إذا ما تم زيادة معدل الاحتياطى الإلزامى لأنها حينئذ تبقى جانباً أكبر من أصول المصارف بدون عائد. ولكن ذلك لا يعتبـر فى واقع الأمر أثراً سعرياً effet-prix مترتباً على هذه السياسة بقدر مـا يعتبر أثراً على النفقة effet-coût.

(جـ) تقدير مدى فاعلية سياسة الاحتياطى الإلزامى:

توجه لسياسة الاحتياطى الإلزامـى بعـض الانتقـادات يمكـن تلخيصها فى النقاط الأربع آلاتية :

١- تفتقد هذه السياسة عنصر المرونة حيث تقوم على تدخل قسرى مـن المصرف المركزى لا يراعى الظروف الخاصـة بكل مصرف من

المصارف التجارية. فتحديد معدل الاحتياطى الإلزامى يعتبر إجراء عنيفاً قد يقود إلى التأثير السلبى على الاستقرار الاقتصادى النقدى والمالى. ولذلك يرى البعض أنه يتعين تفضيل سياسة السوق المفتوحة لأنها ذات طبيعة تعاقدية مرنة تراعى اختلاف المواقف والظروف من وقت لآخر ومن مكان لآخر ومن مؤسسة مصرفية لأخرى على نحو لا يمكن تحقيقه عند استخدام سياسة الاحتياطى الإلزامى.

٢- يكون تأثير هذه السياسة أكبر على المصارف الكبرى ذات الموارد الواسعة مقارنة بغيرها من المصارف. ولعل هذا النقد هو ما قاد نظام الاحتياطى الفيدرالى الأمريكى لتفريد معاملة المصارف التجارية عند تحديد معدل الاحتياطى. ورغم أن مثل تلك السياسة تزيد درجة المرونة Flexibility فإن من عيوبها زيادة درجة التمييز بين المؤسسات المصرفية، وربما تقود إلى إفشال الهدف من تحديد حد أدنى من الاحتياطى إذا لم يكن هذا الحد مؤثراً على قدرة البنوك على التوسع فى خلق النقود الائتمانية.

٣- يترتب على هذه السياسة إضعاف المكاسب التى يمكن للمصارف التجارية تحقيقها لأنها ستحرم من استخدام المبالغ المتروكة كاحتياطى فى عمليات الائتمان. ولن تقتصر الخسارة على هذه المبالغ وحدها وإنما

على مضاعفاتها على النحو الذى أوضحناه عند شرح مضاعف الائتمان. غير أنه يرد على هذا النقد بأن معظم المصارف المركزية تمنح فائدة على مبالغ الاحتياطى المودعة لديها إذا تجاوزت حداً معيناً.

٤- يقود التوسع فى هذه السياسة لتيسير اقتراض الحكومة من المصرف المركزى الذى ستزيد الاحتياطيات المودعة لديه، وهو ما قد يشجع الحكومة على زيادة الإنفاق العام والتوسع فى عجز الميزانية العامة، الأمر الذى يقود فى النهاية إلى نتائج تضخمية ضارة بالتوازن الاقتصادى الداخلى.

غير أن الانتقادات السابقة لا تعنى أن سياسة الاحتياطى الإلزامى أقل فاعلية مقارنة بسياستى سعر الخصم والسوق المفتوحة. فالواقع أنها تنفرد بثلاث مزايا هامة:

١- تعتبر سياسة الاحتياطى الإلزامى أكثر أسلحة المصرف المركزى تأثيراً وقابلية للتطبيق فى البلاد التى تفتقد وجود أسواق نقدية متطورة. ففى معظم دول العالم الثالث لن يكون أمام المصرف المركزى سوى هذه السياسة لتحقيق أهدافه النقدية لأن استخدام سياستى سعر الخصم والسوق المفتوحة سيكون محدود الأثر إلى حد بعيد.

٢- يعتبر استخدام سياسة الاحتياطى الإلزامى فعالاً أيضــاً فــى الــبلاد الصناعية المتقدمة التى تتميز بضعف الإقبــال علــى اســتخدام الأوراق النقدية. فالواقع أنه كلما كانت ر (معــدل تفضــيل الأوراق النقديــة أو البنكنوت) أقل كلما أدى ذلك إلى زيادة قيمة م (المضاعف) حسب صيغة معادلة مضاعف الائتمان الكاملة. ولذلك فإنه فى هذه البلاد يكون معــدل المضاعف مرتفعاً ولا يمكن تخفيض قيمته إلا باللجوء إلى زيادة معــدل الاحتياطى القانونى الإلزامى (ط).

٣- تكون سياسة الاحتياطى الإلزامى أكثر فاعلية من غيرها فى حالــة تلقى النظام المصرفى تدفقات كبيرة من العملات الأجنبية. ففــى هــذه الحالة يصعب على المصرف المركزى امتصاص السيولة الناجمة عــن تلك التدفقات عن طريق عمليات بيع السندات فى السوق المفتوحــة، لأن ذلك يؤدى إلى خفض أسعار السندات ومن ثم زيادة معدلات الفائدة الفعلية عليها. ويزيد من خطورة النتيجة السابقة أن معظم عمليات البيــع فــى السوق المفتوحة تنصب على السندات والأذون الحكومية. ولا جدال فى أن الخزانة العامة ستتحفظ على انتهاج أية سياسة تقود إلى خفض أسعار سنداتها وأذونها ، وإنما على العكس ستفضل سياسة رفع معدل الاحتياطى لأنها لا ترتب مثل هذا الأثر الضار.

وغنى عن القول أن المصارف المركزية تتجه عــادة لاســتخدام سياسة معدل الاحتياطى الإلزامى جنباً إلى جنب مع سياستى سعر الخصم

والسوق المفتوحة. فاستخدام هذه الأسلحة الثلاثة جنباً إلى جنب بصورة مشتركة يضمن تحقيق مستوى أعلى من الفاعلية مقارنة بحالة الاقتصار على استخدام واحد منها فقط.

رابعاً : السياسات الكيفية:

تعتبر السياسات الثلاثة التى شرحناها آنفاً أهم أسلحة المصرف المركزى للرقابة على الائتمان. وهى تستهدف جميعاً بصورة مباشرة أو غير مباشرة التحكم فى قدرة المصارف التجارية على خلق الائتمان عن طريق التأثير فى كمية وثمن الاحتياطيات المتاحة. ولذلك فإن تلك السياسات لا تسعى للرقابة الكيفية Qualitative Control أو النوعية Selective Control على القروض التى تقدمها المصارف. **هذا النوع الأخير من الرقابة يمارس من خلال سياسات أخرى أبرزها تقنين الائتمان ، التدخل المباشر للمصرف المركزى ، التأثير الأدبى ، والتمييز النوعى بين صور الائتمان.**

١- تقنين الائتمان: يستخدم أسلوب تقنين الائتمان Credit rationing كوسيلة مؤقتة أو إجراء غير معتاد تفرضه ظروف غير عادية، أو كإجراء مكمل للخطة الاقتصادية العامة للدولة. فإذا كانت هناك ضغوط نقدية كبيرة يستطيع المصرف المركزى أن يقنن توزيع الائتمان عن طريق وضع حدود قصوى لمبالغ القروض التى تقدمها المصارف

التجارية للراغبين فيها، كما يستطيع أيضاً تقييد قيام المصارف بخصم الأوراق التجارية قصيرة الأجل.

وإذا كانت هذه الوسيلة قد استخدمت بشكل منتظم فى الدول الاشتراكية خاصة الاتحاد السوفيتى قبل انهياره ، فإنها أيضاً قد طبقت فى فترات تاريخية متفاوتة فى دول عديدة منها بريطانيا وفرنسا وألمانيا والمكسيك. ولكن الأصل هو أن هذه الوسيلة تعتبر استثنائية لا يجب النظر فى تطبيقها إلا حين تقوم ظروف غير عادية لا يستطيع المصرف المركزى مواجهتها بأساليب الرقابة الكمية المعتادة.

٢- التدخل المباشر:

تنطوى هذه الصورة من الرقابة عادة على اتخاذ المصرف المركزى إجراءات تصحيحية ضد وحدة معينة من وحدات الجهاز المصرفى. فعلى عكس سياسة سعر إعادة الخصم التى تطبق بشكل عام وموضوعى على كافة المؤسسات التى تقترض من المصرف المركزى، وعلى عكس سياسة السوق المفتوحة التى تتميز بطابعها غير التمييزى عند التعامل فى الأسواق النقدية، فإن سياسة التدخل المباشر direct action تنطوى على تمييز بين مصرف وآخر وفقاً لتقييم المسئولين فى المصرف المركزى لسياسته الائتمانية.

وقد اكتسبت هذه الوسيلة أهمية كبيرة فى الفترة التى أعقبت الحرب العالمية الثانية، غير أنه يعاب عليها أنها تسبب ردود فعل نفسية سيئة لدى وحدات الجهاز المصرفى والمتعاملين فى السوق النقدية.

٣- الإقناع الأدبى:

على عكس التدخل المباشر فإن أسلوب **الإقناع الأدبى** moral suasion لا ينطوى على اتخاذ إجراءات تصحيحية وإنما يقوم على ممارسة الضغط الأدبى المباشر وغير المباشر. ولا جدال فى أن وضع المصرف المركزى كبنك البنوك والملجأ الأخير لها للاقتراض، فضلاً عن السلطات والاختصاصات الواسعة التى خصه بها القانون، تمكنه من التأثير على المصارف التجارية لتتصرف فى الاتجاه الذى يفضله.

ويختلف تقييم الكتاب لهذه السياسة، فالبعض يجدها غير فعالة وذات آثار واقعية ضعيفة، على حين يرى البعض الآخر أن التأثير الأدبى غير الرسمى يتميز بعدم إحداثه اضطرابات أو تشوهات من أى نوع فى السوق النقدية، فضلاً عن فعاليته الملحوظة فى بعض الأحيان.

والواقع أن نجاح هذه الوسيلة يعتمد على طبيعة العلاقات القائمة بين المصرف المركزى والمصارف التجارية. فإذا كانت هذه العلاقة قوية وكان المصرف المركزى نشيطاً فى ممارسة دوره فى السوق النقدية، فإن هناك احتمالاً كبيراً لأن ينجح الإقناع الأدبى فى أن يحل محل التدخل المباشر فى تحقيق أهداف السياسة النقدية الحكومية.

٤- الرقابة النوعية على الائتمان:

على عكس سياسات تقنين الائتمان والتدخل المباشر والإقناع الأدبى التى تؤثر على جانب عرض الائتمان Supply Side ، فإن أساليب الرقابة النوعية على الائتمان تستهدف أساساً التأثير على جانب الطلب demand side فى السوق النقدية. فهى تعمل عادة على تضييق فرص حصول المقترضين المحتملين على الائتمان الذى يسعون إليه.

وتتخذ سياسة الرقابة النوعية على الائتمان selective credit control شكل تدخل مباشر من المصرف المركزى يضيق بعض أنواع الائتمان المصرفى التى يرى المصرف أنها غير أساسية أو غير مرغوب فيها فى ظل الوضع المالى أو الاقتصادى للبلاد. وقد تأخذ هذه السياسة اتجاه تحفيز المقترضين على الاتجاه نحو أنواع أخرى من الائتمان يراها المصرف المركزى مفيدة وضرورية لتحقيق الأهداف الاقتصادية للدولة مثل الاستقرار أو النمو.

وقد تم استخدام هذه السياسة للمرة الأولى فى الولايات المتحدة الأمريكية فى أعقاب أزمة الكساد الكبير فى أواخر العشرينات وأوائل الثلاثينات من القرن العشرين. فقد منح قانون تبادل السندات Securities Exchange Act الصادر فى عام ١٩٣٤ بنوك الاحتياطى الفيدرالى

سلطة تنظيم الإقراض لغرض المضاربة على الأوراق المالية. فالواقع أن الازدهار الاستثنائى لسوق الأوراق المالية (البورصة) Stock market – الذى انتهى بالانهيار فى تلك الفترة – كان ناجماً أساساً عن توسع المصارف التجارية فى عمليات الائتمان لغرض المضاربة.

وفى أثناء الحرب العالمية الثانية أعطيت بنوك الاحتياطى الفيدرالى الأمريكى سلطة جديدة فى مجال تنظيم القروض الاستهلاكية بهدف تقييد النفقات غير الضرورية لتوفير الأموال للقروض الحكومية. فالمصرف المركزى يضع قواعد تحدد شروط القروض التى تستخدم فى الشراء بالتقسيط للسلع المعمرة كالسيارات أو للعقارات، ويكون ذلك عادة بأن يرفع نسبة الدفعة المقدمة لإجمالى ثمن البيع، أو أن يضع حداً زمنياً أقصى للانتهاء من تسديد الأقساط.

والواقع أن التجاء المصرف المركزى لسياسات الرقابة النوعية يستهدف التأثير على الأوضاع الاقتصادية أثناء الدورات الاقتصادية business cycles فيقوم المصرف بتيسير شروط منح الائتمان للشراء بالتقسيط فى فترات الانكماش والكساد، ويقيد تلك الشروط ويتشدد فيها فى فترات الرواج تجنباً للآثار التضخمية.

وقد توسعت العديد من الدول فى استخدام أساليب الرقابة النوعية كأداة من أدوات السياسة الاقتصادية النقدية، وقد ثبتت فاعلية هذه الأساليب خاصة فى الولايات المتحدة الأمريكية فى مجالى منح الائتمان لغرض المضاربة أو لغرض المشتريات الاستهلاكية.

وفى مصر لا يكتفى القانون بمنح البنك المركزى الاختصاصات المشار إليها سلفاً وإنما يضيف إليها قيوداً أخرى من أبرزها وضع نسبة من القاعدة الرأسمالية للبنك التجارى لا يمكن تجاوزها عند منح الائتمان لأحد عملاء البنك.

فالمادة ٣٧ من قانون البنوك والائتمان تعطى مجلس إدارة البنك المركزى المصرى سلطة وضع قواعد عامة للرقابة والإشراف على البنوك تتناول بوجه خاص تنظيم بعض المسائل التى من أبرزها "تحديد النسب الواجب مراعاتها بين قيمة السلف والقيمة التسليفية للضمان وتحديد نوع الضمان وتحديد آجال الاستحقاق" وكذلك "تحديد الأقصى لسعر الفائدة الدائنة والمدينة وفوائد التأخير".

وتقضى المادة ٣٧ مكرر بعد تعديلها بالقانون ٩٧ لسنة ١٩٩٦ بأن "تكون توظيفات البنك لدى العميل الواحد فى صورة أسهم رأس مال وتسهيلات ائتمانية وأى صورة من صور التمويل بما لا يجاوز ٣٠%

من القاعدة الرأسمالية للبنك كما يقررها مجلس إدارة البنك المركزى المصرى".

وتنص المادة ٤٠ من القانون ذاته على أنه لمجلس إدارة البنك المركزى أن يضع قواعد عامة تتبع فى الرقابة على البنوك التجارية تنظم مسائل هامة من أبرزها "تعيين الوجوه التى يمتنع إلى البنوك التجارية استثمار الأموال فيها، وتحديد الاحتياطيات الواجب توافرها لمقابلة الأصول المعرضة لتلفيات شديدة فى قيمتها، وتعيين الحد الأقصى لقروض البنوك التجارية واستثماراتها بالنسبة لأنواع معينة من القروض والاستثمارات" .

وهكذا فإن البنك المركزى المصرى يملك مجموعة واسعة من أدوات التدخل الكيفية والنوعية تشمل:

- تحديد النسب بين قيمة السلف التى تقدمها المصارف التجارية وقيمة الضمان ، وتحديد نوع الضمان وآجال الاستحقاق.
- تحديد الحد الأقصى لسعر الفائدة الدائنة والمدينة وفوائد التأخير.
- تحديد القاعدة الرأسمالية للبنك التجارى التى لا يمكن أن يتجاوز الائتمان الممنوح لأى عميل ٣٠% منها.

- بيان المجالات المحظور على المصارف التجارية الاستثمار فيها.
- تحديد الاحتياطيات الواجب توافرها لمقابلة الأصول المشكوك في تحصيلها.
- تعيين الحد الأقصى لقروض البنوك التجارية واستثماراتها بالنسبة لأنواع معينة من القروض والاستثمارات.

الفصل الثامن

النقود الإلكترونية
وتأثيرها على دور المصارف المركزية

مقدمـــــة:

يطلق الكثيرون على القرن الحادى والعشرون قرن الإنترنت والتجارة الإلكترونية. وهى مقولة لا يمكن التأكد من صدقها إلا فى نهاية القرن، وهو ما يتعذر على جيلنا إدراكه. غير أن بداية هذا القرن تدعو للاعتقاد بأن تغيراً جوهرياً سيصيب البيئة الاقتصادية والقانونية بسبب الانتشار المتزايد لاستخدام شبكات الاتصال الحديثة خاصة الإنترنت. وتتراوح التوقعات بشأن نمو التجارة الإلكترونية بين التفاؤل الشديد والتفاؤل الحذر. وعلى أى حال يرى العديد من الخبراء فى مجال التجارة الإلكترونية أن من بين الأسباب الرئيسية لعدم نموها بالمعدل الذى كان مأمولاً فى بداياتها عجز أنظمة الدفع والشك الكبير لدى المتعاملين فى مقدار الأمان الذى تكفله. فالتحدى الكبير الذى يواجه نمو التجارة الإلكترونية هو تطوير أداة دفع إلكترونية تتميز بسهولة الاستخدام والفاعلية والثقة وتتجنب المخاطر العديدة التى تحيط حالياً باستخدام بطاقات الائتمان فى المعاملات التى تتم عبر الإنترنت أو خارجها .

ودراسة الأوضاع الحالية لآليات الدفع الموجودة - خاصـــة فـــى الدول الصناعية - تظهر أنه يوجد أمام المستهلكين مجموعة واسعة مـــن الخيارات. فهناك النقود السائلة Cash والشيكات وبطاقات الائتمان credit cards وبطاقات الوفاء أو الدفع debit cards والتحويلات والأوامر النقدية money orders.

ومن الملاحظ أن بطاقات الائتمان وبطاقات الوفاء قـد أصـبحت تقبل بشكل متزايد فى تسديد المدفوعات محـدودة القيمـة small-value payments التى كانت إلى عهد قريب قاصرة على النقود السائلة. وفـى ضوء هذا التنوع الكبير يثور التساؤل حول مدى النجاح الذى يمكـن أن تحققه النقود الإلكترونية فى المنافسة مع هذه المجموعـة الواسـعة مـن البدائل.

والواقع أن استخدام النقود الإلكترونية لازال فى مراحله الأوليـة كما أن احتمالات نموها تبدو غامضة بسبب الشك الذي يحـيط بمسـتقبل التطور التقنى وبالأسواق الناهضة فى هذا الحقل. فـالملاحظ أن معـدل التغير سريع لدرجة أن منتجات وخدمات النقود الإلكترونية التي سـتكون مطروحة فى المستقبل القريب يمكن أن تختلف جذرياً عن تلك المتاحـة حالياً.

وإذا كانت البيانات تظهـر أن مـا بـين ٦٠% و ٩٠% مـن مدفوعات المستهلكين تتم حتى الآن باستخدام النقود السائلة cash فـإن هناك سعياً حثيثاً من جانب مختلف النظم المقترحة للنقود الإلكترونية لكى

تحصل لنفسها على نصيب متزايد من هذه السوق. غير أن ذلك سيتوقف على مدى القبول العام للنقد الإلكترونى وهو ما سيتوقف بدوره على نفقة استخدامه. فهل ستكون هذه النفقة أدنى أم أعلى من نفقة استعمال النقـود التقليدية المستخدمة حالياً؟ ومن سيتحمل العبء النهائى لهذه النفقة: التاجر أم المستهلك؟.

ولا جدال فى أن تطوير النقود الإلكترونية يقتضـى اسـتثمارات هائلة يتعين أن تتصدى لها صناعة الخدمات المالية Financial services industry خاصة المؤسسات المصرفية. فمن المعروف أن المصـارف تتحمل حالياً نفقات كبيرة عند التعامل اليـومى فـى العمـلات الورقيـة والمعدنية. ولذا فإنه من المتوقع أن يؤدى استخدام النقد الإلكترونى فـى العالم التخيلى أو الافتراضى virtual world الذى هو آخذ تـدريجياً فـى الانتشار إلى خفض تلك النفقات على نحو ملموس.

هدف دراسة هذا الموضوع الجديد تماما والمتزايد الأهمية يومـا بعد آخر هو الإجابة على مجموعة من التساؤلات الهامة من بينها ما هى النقود الإلكترونية ؟ وما هى خصائصها ؟ وهل هى حقاً مختلفة عن نظم الدفع الموجودة بالفعل ؟ وما هى طبيعتها ؟ وهل هـى نقـود حقيقيـة أم أدوات دفع غير مباشرة ؟ وما هى أبرز نظمها المطروحـة حاليـاً فـى الأسواق ؟ وما هو حجم الطلب المتوقع عليها واحتمالات قبولها من جانب المصارف والتجار والمستهلكين ؟ وما مدى حجم المخاطر والانعكاسـات السلبية المحتملـة المترتبة عليها بالنسبة للمستهلكين والتجار ومؤسسات

الإصدار والأسواق والأنشطة والسياسات والهياكل الاقتصادية ؟ وما هى تأثيراتها المحتملة على المشروعية وإنفاذ القوانين؟ وسنركز بشكل خاص على الآثار المحتملة لنمو النقود الإلكترونية على السياسات النقدية ومستقبل الدور الحالى الذى تلعبه المصارف المركزية فى هذه السياسات.

وتجدر الإشارة إلى أن مصادر المعرفة للباحثين فى موضوع النقود الإلكترونية فى وضعها الراهن تنحصر أساساً فى الإنترنت التى تزودنا بمعلومات وفيرة عن أنواع منتجات النقود الإلكترونية المطروحة أو المقترحة، وكذلك صحافة الأعمال business press التى توفر حجماً هائلاً من المعلومات التى نتعرف من خلالها على طبيعة التغير الذى يطرأ من يوم لآخر على تقنيات المنتجات المطروحة والمؤسسات التى تقف خلفها أو تسعى لترويجها لدى المستهلكين، وكذلك المؤتمرات التى تعقد من قبل مؤسسات حكومية أو خاصة أو من جانب الجامعات والتى تساهم بدور كبير فى وضع أسس المعرفة العلمية للموضوعات المستجدة مثل النقود الإلكترونية. أما المقالات العلمية الرصينة والرسائل والمؤلفات الوافية فى الموضوع فإنها لا تزال نادرة فى هذه المرحلة الجنينية من عمر نظم مستحدثة كنظم النقود الإلكترونية. ولعل ذلك يوضح صعوبة المهمة التى تتصدى لها هذه الدراسة. فهناك كم كبير من المعلومات التى تحتاج إلى تأصيل علمى لا يقبل القارىء المتخصص بأدنى منه حتى تندرج النقود الإلكترونية فى إطار التحليل الاقتصادى والقانونى المتعارف عليه مع احتفاظها بخصوصيتها وعناصرها المستجدة.

وفى ضوء ما سلف سينقسم هذا الفصل إلـــى خمســـة مباحـــث رئيسية:

١- مفهوم وطبيعة النقود الإلكترونية.

٢- الطلب على النقود الإلكترونية.

٣- عرض النقود الإلكترونية.

٤- المخاطر المرتبطة بانتشار النقود الإلكترونية.

٥- تأثير انتشار النقود الإلكترونية على دور المصارف المركزيـــة فـــى إدارة السياسة النقدية.

المبحث الأول

مفهوم النقود الإلكترونية

الحديث عن مفهوم وطبيعة النقود الإلكترونية يقتضى بداية تعريفها، ثم بيان التطور الذى أفرخها، وتحديد خصائصها الأساسية، ثم أخيرا بيان الآراء المختلفة فى شأن تحديد طبيعتها.

أولا – تعريف النقود الإلكترونية:

يشمل مصطلح النقود الإلكترونية e-money ; monnaie électronique مجموعة متنوعة من المنتجات المصممة لتزويد المستهلكين ببدائل لطرق الدفع التقليدية. وإزاء تنوع هذه المنتجات والتطور المتلاحق فيها فإنه من الصعب التوصل إلى تعريف جامع مانع يتضمن كافة نظم النقود الإلكترونية على نحو يميزها بدقة من النواحى القانونية والتقنية والاقتصادية.

وفى ضوء ما سبق يكاد يتفق الخبراء على عدم جدوى تقديم تعريف دقيق للنقود الإلكترونية فى المرحلة الحالية من تطورها، ورغم ذلك فإنه لا يوجد خلاف بين هؤلاء الخبراء على أن مصطلح النقود الإلكترونية يشتمل على وجه الخصوص على صورتين:

- **الصورة الأولى** هى البطاقات السابقة الدفع المعدة للاستخدام فـــــى أغراض متعددة multi - purpose prepaid cards ، ويطلق عليها أيضاً تعبير البطاقات مختزنة القيمة stored-value cards أو محفظة النقـــود الإلكترونية electronic purses .
- **الصورة الثانية** هى آليات الدفع مختزنة القيمة أو سابقة الدفع prepaid or stored - value payment mechanisms التى تمكن مــــن إجـــراء مدفوعات من خلال استخدام شبكات الحاسب الآلـــى المفتوحـــة open computer networks خاصة الإنترنت، والتى يطلق عليها أحياناً نقود الشبكة net money أو النقود السائلة الرقمية digital cash .

ويبين مما سبق أن تعبير النقود الإلكترونية يستخدم أساساً للإشارة إلى مجموعة متنوعة من آليات وطرق الـــدفع محـــدودة القيمـــة retail payment mechanisms تتميز بأنها قد سبق تســـديد قيمتهـــا prepaid أو تختزن قيمتها بداخلها stored - value .

والواقع أن هناك تقسيمات عديدة مقترحة للنقـــود الإلكترونيـــة وفقاً للزاوية التى ننظر إليها. فمن حيث متابعتها والرقابة عليها نفـــرق بين:

- نقود إلكترونية قابلة للتعـــرف عليهـــا identifié أو identified تتميـــز باحتوائها على معلومات عن الشخص الذى قام بسحب النقـــود مـــن المصرف فى بداية التعامل، ثم الاستمرار – كما هو الشأن بالنســـبة لبطاقات الائتمان – فى متابعة حركة النقود داخل النظام الالكترونـــى وحتى تدميرها فى نهاية المطاف.

- نقود إلكترونية غير إسمية (أو مغفلة الهوية) anonymous ; anonyme، وهى تستخدم تماماً كالأوراق النقدية من حيث كونها منبتة الصلة بمن يتعامل بها، فلا تترك وراءها أثراً يدل على هوية من انتقلت منه أو إليه.

ومن حيث أسلوب التعامل بها يمكن أن نميز بين:

- نقود إلكترونية عن طريق الشبكة on line e-money . وهى نقود رقمية يتم فى البداية سحبها من مصرف أو مؤسسة مالية أخرى وتخزينها فى أداة معدنية داخلية internal hardware device توضع فى جهاز حاسب شخصى. وبالضغط على الفأرة mouse الخاصة بهذا الجهاز ترسل النقود الرقمية عبر الإنترنت إلى المستفيد فى ظل إجراءات تضمن لهذا التعامل قدراً كبيراً من الأمان والسرية، فهى نقود حقيقية ولكنها رقمية وليست مادية. وتتطلب معظم الأنظمة المطروحة حالياً والتى تستخدم هذا الأسلوب اتصال طرفى التعاقد إلكترونياً بالمُصدر issuer للاستيثاق من سلامة النقود المتداولة، وهو ما يقلل من احتمالات الغش والتزييف.
- نقود إلكترونية خارج الشبكة off line e-money وهنا تتم التعاملات دون الحاجة للاتصال مباشرة بالمصدر. فهى تتخذ عادة صورة بطاقة يحوزها المستهلك وتتضمن مؤشراً يظهر له التغيرات التى تطرأ على قيمتها المختزنة بعد إجراء كل تعامل نقدى. وهى تثير قدراً أكبر من المشاكل خاصة فيما يتعلق بالأمان من مخاطر الصرف المزدوج double spending.

وتجدر الإشارة إلى أن استخدام الطرق الإلكترونية فـــى نقـــل أو تحويل الأموال ليس ظاهرة جديدة. فمنذ سنوات عديدة يتم – خاصة فـــى الدول الصناعية – تحويل الأموال إلكترونياً بين المصارف، أو بينها وبين كبار عملائها من الشركات والتجار، أو بين الفروع والإدارات المختلفـــة للشركات العملاقة. وكذلك تتجه الحكومات للتوسع فى استخدام الأســـاليب الإلكترونية فى مجال النفقات والإيرادات العامة. ولذلك فإن الجديـــد هـــو انتشار استخدام النقود الإلكترونية فى التعاملات الماليـــة التـــى يجريهـــا المســـتهلكون والمؤسســـات الصـــغيرة غيـــر الماليـــة non financial organizations ، ولذلك يتعين ملاحظة أن تعبير نظم الدفع الإلكترونيـــة electronic payment systems أوسع من تعبير النقود الإلكترونية. فتعبير نظم الدفع يشمل جنباً إلى جنب نظم تحويل الأموال كبيرة القيمـــة بـــين المصارف large-value interbank funds – التى تشكل جزءاً هاماً مـــن الأسواق الدولية للنقود ورؤوس الأموال – ونظم تحويل الأموال محدودة القيمة small-value funds . أما تعبير النقود الإلكترونية فيقتصر أساســـاً على المدفوعات منخفضة القيمة micro payments .

ثانيا – تطور نظم الدفع الإلكترونية :

يرجع تطور استخدام نظم الدفع الإلكترونية التقليديـــة إلـــى عقـــد الستينات من القرن العشرين. وقد أخذت منذ ذلك الحين فى النمو عـــدداً وتقنية. وقد كان أبرز تطور لها هو ظهور نظم تحويل الأموال إلكترونياً Electronic Funds Transfer (EFT) والتى لا تزال تستخدم حتـــى اليـــوم بواسطة المصارف لتبادل الأموال فيما بينها. وتتمثل آلية هذه النظـــم فى

نقل الديون من مصرف إلى آخر. فهذه الديون فى واقع الأمر محفوظة لدى كل مصرف فى سجلات مخزنة فى حاسباته الآلية. وتتولى نظم تحويل الأموال إلكترونياً (EFT) إدارة المعلومات المتعلقة بهذه الديون النقدية بحيث تسمح بنقل تلك المعلومات بسرعة وكفاءة بين المصارف وتعيد تصحيح adjustment السجلات فى ضوء نتيجة تلك التحويلات. ويتم ذلك بالتعاون مع بعض المنظمات المتخصصة مثل **CHAPS** Clearing House Automated Payments System و **SWIFT**: Society for World wide Inter bank Financial Telecommunications .

ولا شك فى أن إدخال نظام **EFTOPS** : Electronic Funds Transfer at point-of-Sale يشكل أبرز صورة لتطور النظم السابقة. فهو يجمع معاً نظم تحويل الأموال إلكترونياً (EFT) التابعة للمصارف ونقاط المبيعات (POS) Point of sales التابعة لصناعة التوزيع distribution industry . ويعمل نظام EFTOPS على النحو الآتى: تدخل نفقة السلع والخدمات التى حصل عليها المشترى فى النهاية الطرفية terminal التابعة لنقاط المبيعات (POS) باستخدام البطاقة البلاستيكية. ويتم إرسال المعلومات المتعلقة بهذه المشتريات إلى المصرف المسئول باستخدام أدوات الاتصال عن بعد. فيقوم هذا المصرف بخصم قيمة المشتريات من حساب المشترى وإجراء التحويل إلى حساب البائع. فالمصرف يخصم آلياً قيمة المشتريات من حساب المشترى ويضيفها إلى حساب البائع، ويتم ذلك على الفور، ولهذا يطلق عليه نظام الوفاء أو الدفع المباشر direct debit. وهو يتطلب عادة لاستخدامه حيازة المستهلكين بطاقات وفاء أو دفع debit cards .

وقد تزامن مع التطور السابق ظهور وانتشار آلات الصارف الآلى Automated Teller Machines (ATMs) التى ترتبط معاً بشبكة واحدة بغرض السماح للعملاء بالحصول على نقود سائلة من مصارف مختلفة داخل البلاد أو خارجها. ويتم ذلك باستخدام بطاقات الوفاء وبطاقات الائتمان على حد سواء. وقد سجلت الأعداد المتاحة لأجهزة ATMs وEFTOPS زيادة ملحوظة فى السنوات الأخيرة فى دول العالم المختلفة بما فى ذلك الدول العربية. غير أن زيادة أعداد هذه الأجهزة لا يعكس بالضرورة مستوى الاعتياد على استخدامها. ففى أسبانيا التى تظهر الإحصائيات أن أعداد هذه الأجهزة فيها فوق المتوسط الأوروبى فإن استخدامها قليل. وعلى عكس ذلك فإنه فى دول شمال أوربا كان متوسط التعاملات باستخدام هذه الأجهزة أعلى من المتوسط الأوربى فى حين ان أعدادها أقل من هذا المتوسط.

وبالنسبة لبطاقات الائتمان فإنها قد ظهرت فى شكلها الحالى فى الولايات المتحدة الأمريكية فى عقد الستينات من القرن العشرين ولكنها لم تحقق انتشارها الكبير داخل الولايات المتحدة وخارجها إلا مع مطلع عقد الثمانينات. وقد ظهرت بطاقات الوفاء فى وقت مقارب، وهما تشكلان معاً أسلوب الدفع الأسرع نمواً خلال السنوات الأخيرة فى كافة الدول الصناعية. فوفقاً لبعض البيانات زادت حيازة بطاقات الائتمان فى أوربا من نحو ٢٠٠ مليون بطاقة فى عام ١٩٩٠ إلى نحو ٣٥٠ مليون بطاقة فى عام ١٩٩٥ ، كما ارتفع عدد التعاملات باستخدام بطاقات الائتمان إلى ٨ مليارات فى عام ١٩٩٥ وهو ما يشكل زيادة مقدارها ٣٠٠% مقارنة بعام ١٩٩٠.

وتتميز بطاقات الائتمان عن بطاقات الوفاء بسماحها لحاملها بالحصول على ائتمان credit مباشر، أى قرض قصير الأجل يمنحه المُصدر issuer ; emetteur عند استخدامه لبطاقته فى تسديد المشتريات أو عند سحب مبالغ نقدية فى حدود الحد الأقصى المسموح به. ولا شك فى أن بطاقات الائتمان تعتبر حتى الآن أكثر أدوات الدفع استخداماً عند التعامل على المستوى الدولى. ويعتبر تطوير بروتوكول التعاملات الإلكترونية الآمنة (Secure Electronic Transactions (SET الذى يهدف إلى وضع معايير موحدة للأمان دافعاً كبيراً لانتشار بطاقات الائتمان عبر الشبكة الدولية. فهذا البروتوكول يضع معايير أساسية لتشفير أرقام بطاقات ائتمان المستهلكين عند استخدامها عبر الإنترنت ، ويعتمد فى ذلك على تبادل الشهادات الرقمية الموثقة بتوقيعات إلكترونية. فكل مصرف وكل تاجر يحوز شهادة certificat وكل حامل للبطاقة يحوز أيضاً شهادة وفقاً لترتيب هرمى معين.

والواقع أنه يتم بشكل متزايد استخدام بطاقات الائتمان فى تسوية المشتريات المحلية والدولية. فتظهر الدراسات التطبيقية فى الاتحاد الأوروبى أن تسديد نحو ٧٥% من مدفوعات الإنترنت يعتمد على بطاقات الائتمان التى يتم استخدامها إلى الآن غالباً خارج الشبكة، خاصة عن طريق الهاتف.

ولا جدال فى أن بطاقات الائتمان خاصة مع إدخال بروتوكول SET تمثل منافسة جدية للسوق الاحتمالية للنقود الإلكترونية. غير أن هذه البطاقات لازالت أكثر عرضة من غيرها لمشاكل التلاعب

والغش. فالبطاقات قد تفقد أو تسرق من حائزها ثم يساء استخدامها، كما أن التجار الذين يقبلونها قد لا يوفون بالتزامهم بتسليم البضائع بعد خصم قيمتها ، خاصة إذا تمت الطلبات بواسطة الهاتف أو الفاكس أو الإنترنت. وفى الحالات المشار إليها تحدث خسائر جسيمة وتثار منازعات قضائية مرهقة للفصل فى التعويضات المطلوبة للأطراف التى أصابها الضرر.

وللتغلب على هذه المشاكل اتجه التطوير نحو البطاقات الذكية Smart Cards التى تحتوى على شريحة إلكترونية microprocessor chip توفر خصائص وإمكانيات أعلى مما توفره بطاقات الشريط الممغنط التقليدى. فهذه البطاقات تنطوى على تقنيات متقدمة ومعقدة للتشفير بهدف حماية القيم المتضمنة فى البطاقة من التزييف، كما أنه يمكن استخدامها فى أغراض ووظائف متعددة كبطاقة ائتمان وبطاقة وفاء وبطاقة مختزنة القيمة Stored value cards، وأيضاً كمستودع للمعلومات الشخصية.

وتشير البيانات المتاحة وتوقعات مراكز الأبحاث إلى حدوث نمو كبير فى الطلب على البطاقات الذكية خاصة فى الولايات المتحدة الأمريكية. فوفقاً لإحدى الدراسات بلغ الطلب على منتجات البطاقات الذكية فى أمريكا عام ١٩٩٢ نحو ٥١ مليون دولار أمريكى، ارتفع إلى ١٤٥ مليوناً فى عام ١٩٩٦ ، ويتوقع وصوله إلى ١٥٥٠ مليوناً فى عام ٢٠٠١. وبذلك يكون حجم الطلب السنوى قد ارتفع بنسبة ٣٠% فيما بين عامى ١٩٩٢ و ١٩٩٦، ويتوقع ارتفاعه بنسبة ٦١% فيما بين

عامى ١٩٩٦و٢٠٠١. ووفقاً للدراسة ذاتها ارتفعت قيمة المعاملات التى أجريت باستخدام هذه البطاقات من ٥ ملايين فى عام ١٩٩٢ إلى ١٥ مليوناً فى عام ١٩٩٦، ويتوقع بلوغها ٥٧٥ مليوناً فى عام ٢٠٠١ بنسبة نمو سنوى تصل إلى ٣٢% فى الفترة الأولى و١٠٧% فى الفترة الثانية.

والملاحظ فى الفترة الأخيرة أن التفرقة بين نظم البطاقة الذكية ونظم النقود الإلكترونية خارج الشبكة وداخلها آخذة فى التلاشى حيث يتم الآن تجربة استخدام البطاقات الذكية دولياً كنظام للدفع عبر الإنترنت. فبعض النظم الحديثة للبطاقات الذكية تحتوى على طرق الدفع المتعددة عن طريق استخدام قارئ reader للبطاقات الذكية ملحق attached بالحاسب الشخصى للمستهلك.

ثالثا – خصائص النقود الإلكترونية :

النقد الإلكترونى هو عبارة عن مستودع للقيمة النقدية يحتفظ به فى شكل رقمى digital form بحيث يكون متاحاً للتبادل الفورى فى المعاملات. ويتميز هذا النقد بمجموعة متنوعة من الخصائص يمكننا تقسيمها إلى نوعين رئيسيين: خصائص عملية ، وأخرى متعلقة باحتياطيات الأمان.

أ) خصائص عملية متعلقة بالاستخدام: يتميز النقد الإلكترونى عن أدوات الدفع الأخرى بالخصائص الآتية:

- أنه يحتفظ بالقيمة كمعلومات رقمية مستقلة عن أى حساب مصرفى،
- أنه يسمح بتحويل القيمة إلى شخص آخر عن طريق تحويل المعلومات الرقمية،

- أنه يسمح بالتحويل عن بعد عبر شبكات عامة كشبكة الإنترنـــت أو شبكات الاتصال اللاسلكية،
- أنه لا يستلزم فى معظم الأحيان وجود طــرف ثالــث لإظهـــار أو مراجعة وتأكيد التبادل،
- أنه يناسب التعاملات قليلة القيمة micro-transactions ، لأن نفقات التبادل transaction costs تكون عادة عند حدودها الدنيا minimal. فلا جدال فى أن نفقة استخدام النقــود الإلكترونيـــة تحـــدد مـــدى انتشارها. فيتعين أن تكون هذه النفقة متناسبة مع قيمـــة الســلعة أو الخدمة محل التبادل، فلا مجال لفرض نفقة عالية على تعــاملات لا تتجاوز قيمتها دولاراً واحداً أو عدة دولارات،
- أنه يتميز بالقابلية للانقسام divisibility وبكونـــه متاحـــاً بأصـــغر وحدات النقد الممكنة تيسيراً لإجراء المعاملات محدودة القيمة،
- أنه يتميز بكون التعامل به متاحاً فى كافـــة الأوقـــات والظـــروف ليتناسب مع الطبيعة الكونية للإنترنت وما تقتضيه مـــن اســـتمرار المبادلات الدولية مع اختلاف التوقيت من بلد لآخر، فلا يمكن فـــى ظل هذا التطور التسامح مع انقطاع أو توقف النظام الذى يتيح إتمام تسوية المدفوعات باستخدام النقود الإلكترونية،
- أنه مصمم ليكون سهل الاستخدام مقارنة بوسائل الدفع الأخـــرى. ولا جدال فى أن سهولة الاستخدام تشكل عنصـــراً حاســـماً فـــى قبـــول المستهلكين لأى نظام للنقود الإلكترونية. ويعتبر القبول العام والواسع لأى نظام مطروح للنقود الإلكترونية ضرورياً لضـــمان اســـتمراره وبقائه. وجدير بالذكر فى هذا الخصوص أن أحـــد استطلاعات الرأى

قد أظهر أن نحو ٩٠% من مستخدمى الإنترنت يـــرون أن آليـــات الدفع عبر الإنترنت صعبة الاستخدام.

ب) خصائص متعلقة باحتياطيات الأمان : يبدى مسـتخدمو الإنترنـــت اهتماماً خاصاً بموضوع الأمان security , sécurité وإن كان ذلـــك يثير صعوبات جمة بالنظر لطبيعة الإنترنـــت كشـــبكة مفتوحـــة. فالملاحظ أن عنصر الأمان فى استخدام النقود الإلكترونية يـــرتبط تماماً بمسألة تشفير المعطيات المتعلقة بالتعامل النقدى.

ورغم أهمية التقدم فى مجال التشفير فى السنوات الأخيرة فإنـــه يتعين التذكير بأنه لا يوجد نظام مشفر لا يمكن اختراقـــه. فكمـــا يمكـــن تزييف النقود الورقية رغم التطوير المتواصل فى أساليب حمايتها، فـــإن الصراع سيبقى أيضاً بين الخبراء الذين يسعون لتأمين النقود الإلكترونية من خلال استخدام أكثر أساليب التشفير تعقيداً وكفاءة وبـــين القراصـــنة pirates من المحترفين crackers والهواة hackers الذين يسعون للنفاذ إلى النظم المشفرة واكتشاف مكنوناتها واستغلالها فى اغتصاب الحقوق المالية للآخرين سواء كانوا مصارف أو تجار أو مستخدمين من الجمهور العادى للإنترنت .

ولتحقيق أكبر قدر من الأمان يتعين توافر عدة خصـــائص فـــى صيغ النقود الالكترونية المقترحة أبرزها ما يلى:

- أن تحقق الأمان عند استخدامها بحيث يصعب اختراقهـــا مـــن قبـــل القراصنة والمزيفين والمختلسين.

- أن يكون المتعاملون بها قادرين على الاستيثاق من صلاحيتها وأنها لم تصرف من قبل لآخرين .
- أن تسمح بتحقق كل طرف من أطراف التعامل من حقيقة الطرف الآخر، وهو ما يتم عادة باستخدام التوقيع الإلكتروني electronic signature ومفاتيح الشفرة العامة والخاصة. **ويتعين ألا تستغرق عملية** التحقق سوى ثوان معدودة حتى يتم إنجاز التعاملات فى وقت معقول وبسلاسة تتناسب مع طبيعة الإنترنت الآنية.
- أن تتميز بالقدرة على العمل المتواصل والتشغيل فى كافة الظروف Fiabilité بما يحفظ حقوق المتعاملين بالنقود الإلكترونية.
- أن تحقق الثقة فى التعامل على النحو الذى يجعل فى غير مقدور المتعامل بها إنكار قيامه بالدفع النقدى بعد إتمامه la non - répudation du paiement effectué.

ورغم أن الخصائص العامة المشار إليها سلفاً تنطبق على مختلف نظم النقود الإلكترونية المطروحة أو المخطط لطرحها للتعامل فى المستقبل إلا أنه يتعين الاعتراف بأن هناك فروقاً جوهرية بين تلك النظم مما يستوجب بيان مداها. **فالحقيقة أن نظم النقود الإلكترونية تتفاوت من وجوه عديدة:**

أ) **الاختلاف من حيث الخصائص الفنية:** يتعين التمييز بين البطاقات سابقة الدفع prepaid cards التى تتطلب لتخزينها وجود شريحة إلكترونية مدمجة فى البطاقة البلاستيكية، ومنتجات النقود الإلكترونية الأخرى التى تستخدم الشبكة الدولية، والتى تتطلب تجهيز الحاسب الشخصى ببرامج معينة software.

ب) الاختلاف من حيث الترتيبات المؤسسية: فالنقود الإلكترونية تتطلب عادة تدخل أربع طوائف من مقدمي الخدمة: مُصدرو النقود الإلكترونية e-money issuers ، مشـــغلو الشـــبكة network operators ، بـــائعو المكونات hardware والبرامج software المتخصصة المستخدمة فـــى تداول النقود الإلكترونية، وأخيراً المؤسســـات التـــى تتـــولى تســـوية المعاملات التى تتم باستخدام النقود الإلكترونية. ولا جدال فى أن أكثر هذه الطوائف أهمية هم مُصدرو النقود الإلكترونية لأن هـــذه النقـــود تعتبر التزامات تقيد فى جانب الخصوم لدى مؤسسة الإصدار مع كـــل ما يترتب على ذلك من آثار قانونية واقتصادية .

ج) الاختلاف من حيث الطريقة التى يتم بها تحويل قيمة هذه النقود: فبعض هذه النظم تسمح بتحويل النقود الإلكترونية مباشرة من مستهلك لآخر دون تدخل طرف ثالث بما فى ذلك مصدر هذه النقود. غيـــر أن الأكثر شيوعا هو الاقتصار على السماح بالتحويل من المستهلك إلـــى التاجر، على أن يقوم هذا الأخير باسترداد قيمة هذه النقود من مؤسسة الإصدار سواء مباشرة أو عن طريق المصرف الذى يتعامل معه .

د) الاختلاف من حيث المدى الذى تصـــل إليـــه عمليـــة تســـجيل التعاملات. فمعظم النظم المطروحة تقوم بتسجيل مفصل للتعاملات التى تتم بين المستهلكين والتجار بحيث يمكن عند الضرورة استدعائها مـــن قاعدة المعلومات والاطلاع عليها. غير أن نظماً أخرى تكتفى بالاحتفاظ بتسجيلات محدودة تتعلق بالتعاملات التى تزيد عن قيمة معينة. وهنـــاك أخيراً بعض النظم التى تقترح تقديم نقود إلكترونية غير إسمية (مغفلـــة) anonymous ; anonyme مشابهة تماماً للنقود المادية physical money المتداولة بحيث لا يحتفظ بأية سجلات توضح حركة التعامل بها.

هـ) الاختلاف من حيث أسلوب تحقيق الأمان ضد الصرف المزدوج double spending: وهنا يجب أن نفرق بين التعامل داخل الشبكة on line والتعامل خارج الشبكة off line :

- ففى الحالة الأولى تحتفظ مؤسسة الإصدار بقاعدة معلومات تتيح لها متابعة كل تعامل يتم من جانب عملائها ، وبالتالى تستطيع أن تُعلم التجار عندما يتصلون بها عما إذا كانت النقود الإلكترونية متاحة فى حساب المشترى أم لا. وهذا النظام كما هو ظاهر شبيه بنظام الرقابة الذى يحكم التعامل ببطاقات الائتمان.
- أما فى حالة التعامل خارج الشبكة فإننا نكون بصدد حالتين : الأولى هى استخدام البطاقات سابقة الدفع المدمج بها شريحة إلكترونية تسجل كل تعامل يقوم به حائزها. وتتميز هذه البطاقات بأنها تختزن قيمتها بداخلها stored-value وبأنها تتضمن مؤشراً يظهر لحائزها التغيرات التى تطرأ على قيمتها بعد إجراء كل تعامل نقدى. وفى هذه الصورة يصعب تخيل قيام حائز البطاقة بصرف النقود ذاتها أكثر من مرة لأن القيمة المختزنة تنخفض بعد كل عملية من عمليات صرف النقود.

وفى الحالة الثانية يتم استخدام النقود الإلكترونية دون المرور بمؤسسة الإصدار عند إجراء كل تعامل نقدى، ولكن مع وجود بروتوكول مشفر يكشف عن هوية الشخص الذى أنفق النقود ذاتها أكثر من مرة، وذلك عندما يتم فى آخر المطاف صرف قيمة النقود الإلكترونية لدى مؤسسة الإصدار. فالنقود الإلكترونية فى هذه الحالة تتضمن سجلاً كاملاً لمراحل انتقالها من يد لأخرى عبر الاقتصاد الوطنى بما يمكن مؤسسة الإصدار من تحديد هوية الشخص الذى قام بصرف النقود الإلكترونية أكثر من مرة ومقاضاته.

رابعا – طبيعة النقود الإلكترونية:

تتفاوت آراء الاقتصاديين بشكل ظاهر فيما يتعلق بتحديد طبيعة النقود الإلكترونية وهل تعد فعلاً نقوداً بالمعنى الحقيقى للكلمة أم لا ؟ فإذا كان بعض الاقتصاديين يرى أن النقود الإلكترونية تستوفى الوظائف التقليدية الرئيسية للنقود كما يحددها الاقتصاديون وهى أنها وسيط للتبادل ومقياس للقيم ومستودع للقيمة، فإن البعض الآخر يرى عدم اعتبارها "نقوداً أو شيكات أو قروضاً وإنما هى تماثل الشيكات السياحية ، ومن ثم لا تعد أداة نقدية خالصة، ولذا لا تتطلب رقابة مباشرة من المصارف المركزية".

وبين هذين الاتجاهين المتعارضين تبرز مجموعة أخرى من الآراء المتباينة ولكن بشكل أقل تصادمية والتى يمكن رصدها فى أربعة مواقف رئيسية سنعرض لها بعد أن نتناول بالعرض الطبيعة القانونية لبطاقات الائتمان حتى نقرب إلى مخيلتنا طبيعة المشاكل التى تثيرها النقود الإلكترونية وتعدد الأطراف المتصلة بها واختلاف مراكزهم القانونية.

لا خلاف على أن بطاقة الائتمان لا تعتبر آلية حقيقية للدفع بالنسبة لحاملها le détenteur ما دامت هذه البطاقة تمنحه أولاً وقبل أى شئ ائتماناً يتيح له تأجيل سداد مشترياته إلى وقت لاحق. ولا يتم الوفاء الحقيقى وإبراء ذمة المدين إلا بعد الدفع الذى يتم لصالح المصدر بأداة وفاء أخرى. ورغم ذلك فإن هذه البطاقة تعتبر آلية دفع

بالنسبة للتاجر الذى يتلقى حقه مباشرة من مُصدر البطاقة l'emetteur de la carte . فهذا الأخير يدفع للتاجر ويحوز من ثم حق الدائنية فى مواجهة حامل البطاقة. وفيما بين حامل البطاقة ومُصدرها تأخذ العلاقة شكل عقد ائتمان لأنها لا تتيح له فقط أجلاً لسداد ثمن مشترياته، وإنما تمنحه أيضاً حق الحصول على سلف نقدية قصيرة الأجل.

وعلى مستوى العلاقة بين التاجر وحامل البطاقة فإنه يوجد عقد توريد سلع وخدمات، وهو لا يسمح للتاجر بفرض أية نفقات أو أتعاب إضافية على العميل بسبب طريقة الدفع التى يستخدمها. أما العلاقة بين مُصدر البطاقة والتاجر فهى تقوم على التزام التاجر بتزويد حامل البطاقة بالسلع والخدمات التى يطلبها دون اشتراط دفعها نقداً وإنما قبول تسديدها بواسطة بطاقة الائتمان، وذلك بعد مراجعة المؤسسة المصدرة للبطاقة والحصول على موافقتها، فى مقابل تلقى المبالغ المستحقة من هذه المؤسسة.

وهكذا فإن العلاقة الثلاثية بين مصدر البطاقة وحائزها والتاجر فى إطار الدفع بواسطة بطاقة الائتمان تعتبر أمراً مستحدثاً بالمقارنة بغيرها من وسائل الدفع السابقة عليها، ولكنها مع ذلك لا تثير حجم اللبس الذى يثار عند النظر فى طبيعة العلاقة الثلاثية بين مصدر النقود الإلكترونية وحامل البطاقة سابقة الدفع (أو صاحب الحاسب الذى زود بالنقود الإلكترونية) والطرف الثالث الذى حولت إليه النقود الإلكترونية. وهو لبس سنتبين مداه من خلال استعراض الآراء المختلفة بشأن طبيعة النقود الإلكترونية.

الرأى الأول – النقود الإلكترونية صيغة غير مادية للنقود الورقية:

لا خلاف حول أن النقود هى رمز يمثل القيمة وليست القيمة ذاتها. وقد تطور التمثيل المادى physical representation للنقود عبر التاريخ النقدى من المقايضة إلى العملات المعدنية ثم إلى العملات الورقية. واليوم يعتبر استخدام الوسائل الإلكترونية أكثر صور النقود حداثة وتعقيداً. ولعل الفرق الجوهرى بين النقود الإلكترونية وصور النقود السابقة عليها هى أنها لم تعد تأخذ بالضرورة شكلاً مادياً وإنما أصبحت تتمثل فى مجرد انتقال المعلومات بين أطراف التبادل. " فالمعلومات عن النقود أصبحت أكثر أهمية من النقود ذاتها".

وبناء على ما تقدم تعتبر النقود الإلكترونية الصيغة غير المادية dématerialisée version للنقود الورقية. فإصدار النقود الإلكترونية يتم من خلال تحويل transformation شكل النقود من الصيغة الورقية إلى الصيغة الإلكترونية. فهى إحلال شكل من النقود محل شكل آخر. فلدى مؤسسة الإصدار ستكون هناك مساواة بين "نقود المُدخلات" وهى النقود التقليدية التى تحصل عليها حتى تشحن البطاقة و "نقود المُخرجات" التى هى عبارة عن النقود الإلكترونية التى تشحن بها البطاقة.

ويفترض هذا المفهوم أن النقود التى أعطيت للمصدر قد تم سحبها من التداول النقدى، ومن ثم فإن النقود الإلكترونية يتم تداولها كبديل عن النقود التقليدية (ورقية أو معدنية). غير أن هذا المفهوم يثير مشاكل بدهية. فالواقع أن النقود التقليدية التى تدفع لشحن البطاقة تظل

داخل النظام النقدى وتضاف إلى أصول المُصدر. وهنا سنكون بصدد ازدواج فى الكتلة النقدية. فالنقود نفسها موجودة فى آن واحد فى البطاقة وفى حساب المُصدر ، ويمكن لكل من العميل والمُصدر استخدامها بشكل متزامن.

الرأى الثانى – النقود الإلكترونية أداة تبادل وليست أداة دفع:

التفسير الأكثر شيوعاً بين الاقتصاديين يقرر أن الاختلاف الرئيسى بين النقود التقليدية والنقود الإلكترونية يكمن فى حقيقة أن النوع الأخير لا يصدر عن المصرف المركزى. فهو – كما يشير مكتب الميزانية بالكونجرس الأمريكى – مجرد تمثيل لوعد المُصدر بالدفع representation of the issuer's promise to pay .

ويستند هذا الرأى إلى التفرقة التى اقترحها بعض الاقتصاديين مثل G. SHACKLE و C. GOODHART بين أدوات الدفع means of payment ; moyens de paiement وأدوات التبادل medium of exchange ; moyens d'échange. فبينما يتم الدفع النهائى حين لا يكون هناك أية مطالبة فى المستقبل ، فإن استخدام أدوات التبادل يؤدى إلى إتمام عملية البيع ولكنه يتطلب عملية إضافية تتمثل فى الدفع النهائى paiement final ، الذى يؤدى إلى نهو أية مطالبة من أى نوع كانت بين مختلف أطراف عملية التبادل (المشترى والبائع والوسيط مصرفاً كان أو مؤسسة إصدار).

فالشيك مثلاً لا يعتبر أداة دفع ولكن ينظر إليه كأمر لطرف ثالث – هو المصرف المصدر – بإتمام الدفع. ولا يكون هذا الدفع نهائياً إلا عندما يحوز المستفيد على الأصول النقدية بدون مخاطر. وكذلك الأمر بالنسبة لبطاقات الائتمان على تفصيل بيناه فيما سلف. فوفقاً لهذا الرأى يكون الدفع نهائياً فقط حينما لا تتبقى أية مطالبة من قبل البائع نحو المشترى أو المُصدر.

وفى ظل هذا الرأى يعتبر إصدار النقود الإلكترونية نوعاً من بيع أصول المُصدر. فهذه النقود تشترى من المُصدر مقابل مبلغ معادل من النقود التقليدية، أو بتعبير آخر يتم شراء إصدارات النقود الإلكترونية بما يعادلها من نقود المصارف المركزية. فنحن هنا بصدد نقود تشتريها نقود أخرى. وكذلك فإنه فى نهاية دورة حياة النقود الإلكترونية يقوم المصدر الذى يستردها بالتصرف كمشتر لها من البائعين الذين تلقوها نظير مبيعاتهم. وطبقاً للمنطق السالف فإن مؤسسات الإصدار ملزمة بالاحتفاظ بالنقود "التقليدية" التى تلقتها فى مقابل "بيع" النقود الإلكترونية مما يشكل تقييداً لقدرة تلك المؤسسات على إصدار النقود الإلكترونية. فالنقود الإلكترونية تأخذ فقط مكان "النقود الأخرى".

الرأى الثالث – النقود الإلكترونية أداة دفع نهائية باعتبارها صورة افتراضية لتدفق ثلاثى الأقطاب:

يرفض أنصار هذا الرأى فكرة شراء مؤسسات إصدار النقود الإلكترونية للنقود التقليدية المقابلة لما تصدره من نقود إلكترونية التى دافع عنها أنصار الرأى الثانى. ففى اعتقادهم أن شراء الدين أو المطالبة

claim هو فى واقع الأمر عملية إقراض prêt. ويعبر عن ذلك تقرير أوربي بقوله " إنه من الواضح بتعبير اقتصادى أن الأموال التى يتلقاها المُصدر هى وديعة مصرفية. فهى بالتأكيد "مطالبة" يملكها حامل البطاقة (أو صاحب الحساب) تجاه طرف ثالث.

فالواقع أن المصدر لا يملك الأموال المقابلة للنقود الورقية ولكنه يتلقاها كوديعة. فعلى حين أن فكرة شراء الأصول توحى بأن النقود تغادر مؤسسة الإصدار، فإن الحقيقة أن تلك النقود لا تخرج من عند هذه المؤسسة وتظل مودعة لديها. ويؤكد ذلك أنه فى لحظة تلقى المصدر للائتمان المقابل للمبالغ المشحونة فى البطاقة يصبح آنياً مديناً بهذا المبلغ (أولاً تجاه حامل البطاقة، ثم بعد ذلك تجاه من دفعت إليه النقود الإلكترونية). فمصدرو النقود الإلكترونية يتصرفون فى واقع الأمر كمؤسسات إيداع. ولعل هذا هو السبب فى مطالبة العديد من المسئولين والخبراء بقصر وظيفة إصدار النقود الإلكترونية على مؤسسات الائتمان وحدها.

ومع ذلك فإن إصدار النقود الإلكترونية لا يعتبر فى حد ذاته عملية ائتمان. فالواقع أن إصدار النقود الإلكترونية والإيداع لدى المصدر لا يشكلان عملية واحدة ، حيث يتعين التمييز بين عمليتى تقديم الوديعة للمُصدر وإصدار النقود الإلكترونية. فصاحب البطاقة (أو الحساب) يقرض الأصول للمُصدر لتشكل ديناً على الأخير، وعندما تصدر النقود الإلكترونية لصالح حامل البطاقة فإنها لا تعطى له على سبيل الحيازة النهائية en possession définitive وإنما يتم فقط إقراضها له. فصاحب

البطاقة يحصل على ائتمان بقيمتها فى صورة نقـود إلكترونيـة. ومـن الطبيعى أن المُصدر يعلم أن هذه النقود الإلكترونية ستعود مـرة أخـرى لتدخل في حساباته. فهذا هو منطق الإصدار فى حلقة emission à circuit الذى يوجب تدمير النقود الإلكترونيـة لدى مصدرها تجنباً لمخـاطر الصرف المزدوج. فإذا كان المُصدر مديناً لصاحب البطاقة بقيمة النقـود الحقيقية التى أودعها من أجل إصدار النقود الإلكترونية، فـإن صـاحب البطاقة (ومن بعده البائع أو غيره ممن تنتقل إليه تلك النقود) يظل أيضـاً مديناً للمُصدر بالنقود الإلكترونية لحين تدميرها.

والواقع أن حياة النقود الإلكترونية تمر بمراحل ثلاث :

١- الإصدار لصالح صاحب البطاقة.

٢- الانتقال من صاحب البطاقة إلى طرف ثالث كالبائع الذى انتقلـت إليه النقود الإلكترونية.

٣- تدمير النقود الإلكترونية عن طريق قيام الطرف الثالث باسـترداد مقابلها من "النقود التقليدية" من المُصدر.

ويتعين التذكير بأن إصدار النقود الإلكترونية لا يعتبـر حسـاباً عادياً ذا طبيعة مالية. فالواقع أن عمليـات الإصـدار والتـدمير للنقـود الإلكترونية تسجل خارج الميزانية فى قاعدة معلومات database. ولـذلك فإن المتعاملين بالنقود الإلكترونية يعتبرون المعلومات المسجلة فى هـذا الحساب ذات دلالة معلوماتية informatique أكثر منها مالية financière ، هدفها الأساسى منع الصرف المزدوج.

ويخلص هذا الرأى إلى أن النقود الالكترونية نفسها ليست وديعة ولكنها حق فى تلقى وديعة un droit à recevoir un dépôt ، ومن ثم فـــإن المرحلة الثانية المشار إليها سلفاً لا تعتبر عملية دفع نهائى. فلا يجب بأى حال النظر للتدفقات flux الإلكترونيـــة فى المراحـــل الـــثلاث كتـــدفقات منفصلة وإنما يتعين اعتبارها تدفقاً واحداً يتشكل من ثلاثة أقطاب لا غنى عنها جميعاً لتمام دور النقود الإلكترونية كأداة دفع حقيقية ونهائية.

وكنتيجة منطقية لما سبق يجب رفض اعتبار النقود الإلكترونيـــة أصلاً مالياً وإنما اعتبارها صورة تخيلية أو افتراضـــية image virtuelle للدورة الكاملة التى تتشكل من إيداع النقود الاسمية (التقليديـــة) وإصـــدار النقود الإلكترونية وتدميرها عند إجراء كل عملية من عمليـــات الـــدفع. ونحن نعتقد بالفعل أن النقود الإلكترونية تعتبر أداة دفع تامة ونهائيـــة إذا نظرنا إليها نظرة كلية شاملة للمراحل الثلاث التى أسلفنا بيانها.

المبحث الثانى

الطلب على النقود الإلكترونية

يخضع حجم الطلب على النقود الإلكترونية لتأثير عوامل عديـدة اقتصادية واجتماعية وثقافية وتقنية، كما يتأثر بشكل واضح بمدى القبول الذى تحظى به كأداة للدفع لدى كل من المستهلكين والتجار.

فالعوامل الاقتصادية والاجتماعية مثل مستوى الـدخل وعدالـة توزيعه والأمية والتعليم وانتشار وحدات الجهاز المصرفى فى المنـاطق الحضرية والريفية يلعب دوراً كبيراً فى رسم حدود الفئات والأعداد التى يمكنها الحصول على حسابات مصرفية أو بطاقات بلاستيكية أو أجهـزة حاسب شخصى أو الاشتراك فى الإنترنت، وهـى عناصـر ضـرورية للتعامل بالنقود الإلكترونية. وبشأن العلاقة بين الطلب المتوقع على النقود الإلكترونية ومدى انتشار أجهزة الحاسب الآلى وتزايد اشتراكات الإنترنت بين المواطنين تظهر تقديرات إحدى الدراسات أن نسبة العـائلات التـى تحوز أجهزة حاسب لإجمالى العائلات الأمريكية قد ارتفعت من ١ر٣٩% فى عام ١٩٩٦ إلى ٤ر٥٣% فى عام ٢٠٠٠. وكـذلك ارتفعـت نسـبة العائلات المتصلة بشبكة الإنترنت من ٩ر١٤% فقط فى عام ١٩٩٦ إلى ٩ر٣٤% فى عام ٢٠٠٠. ومن المتوقع استمرار تلك النسب فى الارتفاع فى السنوات المقبلة مما يزيد من فرص تحسن الطلب على استخدام نظـم النقود الإلكترونية.

وفى أوربا فى عام ١٩٩٨ وصلت نسبة السكان الذين يستطيعون استخدام الإنترنت إلى ٨% مقارنة بـــ٩% فـــى اليابـــان و ٣٠% فـــى الولايات المتحدة الأمريكية. وفى بعض الدول الأوربية ترتفع تلك النســبة إلى ٣٣% (السويد) ٣١% (فنلندا) و٢٣% (النرويج)، فى حين تهبط فــى دول أوربية أخرى إلى ٦% (أسبانيا وفرنسا) و٤% فقط (إيطاليا).

وكذلك يتأثر حجم الطلب على النقود الإلكترونيـــة بمـــدى نمـــو التجارة الإلكترونية. فلا جدال فى أن سوق التجارة الإلكترونية آخذ فـــى الاتساع بشكل ظاهر فى السنوات الأخيرة. غير أن مدى هذا الاتساع الذى تحقق بالفعل قد جاء أدنى بكثير مما توقعه الخبـــراء والمحللـــون. فمنـــذ سنوات قليلة كانت التوقعات بشأن نمو التجارة الإلكترونية متفائلة بصورة مبالغ فيها وكانت كفاءة أدوات الدفع الإلكترونية هى فـــى رأى العديـــدين نقطة الضعف الوحيدة فى تلك الصورة الوردية. فعلى سبيل المثال وفقـــاً لبعض التوقعات التى توصف بأنها متحفظة سيصل حجم سوق المشتريات عبر الإنترنت on - line purchases فى الولايات المتحدة وأوروبا فى عام ٢٠٠٢ إلى ١٦ مليار دولار أمريكى، وهو ما يشكل قفزة كبيرة إزاء الرقم المسجل فى عام ١٩٩٧ والذى كان لا يتجاوز ٥٠٠ مليون دولار. وفـــى بعض التقديرات الأخرى ترتفع التوقعات لحجم التجارة الإلكترونيـــة فـــى عام ٢٠٠٢ إلى ٥ر٦٦ مليار دولار أمريكى.

غير أن الدراسات التطبيقية أكدت فى كثير مـــن الأحيـــان عـــدم صحة التوقعات المبدئية. فعلى سبيل المثال يقدر بعض الخبراء أن حجـــم التجارة الإلكترونيـــة فى عشر من أكبر دول الاتحاد الأوروبى قد تراوح

فى عام ١٩٩٨ بين ٣ر٠ و ١٧ يورو لكل فرد، ومن ثم لا تتعدى نسبة ما يخصصه المستهلكون للتعامل من خلال التجارة الإلكترونية ١% فقط من إجمالى تجارة التجزئة. وكانت أبرز المنتجات محل الطلب فى التجارة الإلكترونية محصورة فى مجالات معينة مثل الكتب والأسطوانات المدمجة CDs وبرامج الحاسب software وبعض مكوناته المادية hardware، وكذلك حجز تذاكر السفر بالطائرات. ولذلك يصعب التسليم بما قيل من أن قصور نظم الدفع عبر الإنترنت هو العقبة الرئيسية التى تحول دون اتساع التجارة الإلكترونية حالياً. فالواقع أنه توجد عقبات أخرى هامة بعضها من جانب المستهلكين مثل مشاكل الخصوصية وحماية المعلومات والبيانات الشخصية، وبعضها من جانب التجار مثل الخوف من أن تكون أوامر الشراء زائفة أو غير جدية. غير أن ذلك لا ينفى التأثير الإيجابى المحتمل على نمو التجارة الإلكترونية من وراء قيام نظم للنقود الإلكترونية تتحاشى المخاطر السابقة وتسمح بإتمام المعاملات بين مشترين وبائعين مرتبطين بمصارف مختلفة.

والواقع أن حجم الطلب المتوقع على النقود الإلكترونية يرتبط إلى حد بعيد بنظم الدفع السائدة فى كل بلد من البلاد. فيوجد تفضيل فى بعض المجتمعات لاستخدام النقود السائلة cash money فى إجراء التعاملات البسيطة على نحو يفوق الوضع فى مجتمعات أخرى يزداد فيها الميل نحو استخدام الشيكات أو بطاقات الائتمان. وعند تحديد الحجم المحتمل للطلب على النقود الإلكترونية فى مجتمع من المجتمعات فإننا لا يمكن أن نغفل المعطيات المتعلقة بنوع التفضيلات السائدة فى مجال التعامل النقدى.

ففى الولايات المتحدة الأمريكية من المعروف أن معظم التعاملات فى سوق التجزئة تتم حتى الآن باستخدام النقود الورقية والعملات المعدنية المساعدة رغم التكهنات التى سادت منذ عدة عقود عن الانتقال قريباً إلـى المجتمع اللانقدى cashless society. فتظهر نتائج إحدى الدراسات أن أكثر من ٥٤% من المستهلكين يفضلون استخدام النقود السائلة فى تعـاملاتهم البسيطة. وتؤكد الدراسة ذاتها أن ٥٨% من تجار التجزئة يفضلون أيضاً من جانبهم التعامل بتلك النقود. وفى تفسيرها لتفضـيل اسـتخدام النقـود السائلة تشير إجابات المشاركين فى الاستبيان إلى ثلاثـة أسـباب: يسـر الاستخدام فى المشتريات البسيطة، تحكم العادة ، وتفضيل المتلقى لهـا أو قصره التعامل بها وحدها. ووفقاً لبيانات عام ١٩٩٥ يتم فـى الولايـات المتحدة دفع نحو ٨٠% من قيمة مشتريات التجزئة بالنقود السائلة، وهـى مشتريات لا تتجاوز قيمة معظمهـا ٢٠ دولاراً. ولا تشـكل التعـاملات ببطاقات الوفاء سوى أقل من ٢%، بينما تستخدم بطاقات الائتمـان فـى تسديد نحو ٥% من إجمالى هذه التعاملات. غير أنه رغم كثـرة أعـداد التعاملات التى يتم تسديدها بالنقود السائلة فإن قيمتها لا تتجاوز – وفقـاً لبيانات مكتب الميزانية بالكونجرس – ٢٠% من القيمة الكلية للتعـاملات فى تجارة التجزئة (تريليون دولار أمريكى واحد من ٥ تريليـون تشـكل إجمالى نفقات المستهلكين). ومع ذلك فإن هذه البيانات تعنى أنه مع كـل تحول مقداره ١% من التعامل بالنقود السائلة إلى النقود الإلكترونية فـإن حجم إصدار هذه الأخيرة سيزيد بنحو ١٠ بليون دولار أمريكى، وهو مـا يشكل سوقاً واعدة. ويتوقع خبراء مكتب الميزانية بالكونجرس أن تحصل النقود الإلكترونية على الأقل على حجم سوق مماثـل لسـوق الشـيكات السياحية والذى لا يقل عن ٢٠ بليون دولار أمريكى سنوياً.

غير أن الوضع فى أوربا واليابان مختلف قليلاً مقارنة بالولايات المتحدة الأمريكية. فرغم أن استخدام النقود السائلة فى تعاملات التجزئة أكبر (٩٠% فى اليابان ، وما بين ٧٦ إلى ٨٦% فى أوربا مقارنة بـ ٧٥% فقط فى الولايات المتحدة الأمريكية) إلا أن نسبة استخدام النقود الإلكترونية إلى النقود الورقية فى هذه التعاملات تبدو أكثر أهمية (من ٩ إلى ١٥% فى أوروبا و٨% فى اليابان مقارنة بـ ٦% فقط فى الولايات المتحدة).

وقد أظهرت إحدى الدراسات التى أجريت لحساب الاتحاد الأوربى أن استخدام النقود السائلة Cash فى انخفاض مستمر فى مختلف دول الاتحاد وإن ظلت حتى الآن أكبر أدوات الدفع استخداماً فى تسديد المعاملات اليومية. فحتى فى دولة كفنلندا التى ينظر إليها كدولة رائدة فى مجال استخدام النقود الإلكترونية والتى تسجل أدنى مستوى من استخدام النقود السائلة فى التعاملات بين الدول الأوربية نلاحظ أن هذه النقود الأخيرة تشكل ٨٠% من مدفوعات العائلات. وكنسبة من الناتج المحلى الإجمالى كانت النقود الورقية والعملة المعدنية المستخدمة خارج المؤسسات المصرفية تشكل فى دول الاتحاد الأوربى نحو ٢ر٥% مقارنة بـ ٣ر٥% فى الولايات المتحدة و٦ر١١% فى اليابان. وكانت نسبتها لإجمالى السيولة النقدية ٢ر٢٩% فى أوربا مقارنة بنسبة ٥ر٣٩% فى أمريكا و٧ر٢٨% فى اليابان. وبشأن استخدم وسائل الدفع المختلفة تظهر الإحصائيات أنه على حين استخدم الأوربيون فى إجراء معاملاتهم فى عام ١٩٩٧ الشيكات بنسبة ١ر٢٣% وبطاقات الدفع بنسبة ٢ر١٨% والتحويلات بنسبة ١ر٣٤% ، فإن الأمريكيين قد فضلوا استخدام الشيكات

بنسبة ٧٣ر٢% وبطاقات الدفع بنسبة ٢٣% والتحويلات بنسبة ٥ر٢% فقط.

وعلى النطاق الدولى تظهر البيانات المتاحة أن أهمية النقود السائلة المتداولة تتفاوت من دولة إلى أخرى بشكل واضح. فهذه النقود كنسبة من الناتج المحلى الإجمالى تتدرج من ١ر١% فى أيسلندا، ١ر٢% فى فنلندا، ٥ر٢% فى البرازيل، ٨ر٢% فى المملكة المتحدة، إلى ١٠% فى الهند والسعودية، ١ر١١% فى أسبانيا، وصولاً إلى ٦ر١٦% فى الصين.

وفى البلاد العربية كما فى غيرها من بلاد العالم الثالث يظل استخدام النقود الورقية والمعدنية الوسيلة الأكثر انتشاراً فى إجراء المدفوعات ذات القيمة المحدودة. فهى تستخدم على الأرجح فى أكثر من ٩٠% من إجمالى هذه المعاملات ، ويأتى بعدها بمسافة الشيك الذى يستخدم عادة فى إتمام المدفوعات الأكثر قيمة. ولازال نصيب بطاقات الائتمان والوفاء متواضعاً رغم زيادته باضطراد فى السنوات الأخيرة.

وتظهر الإحصائيات النقدية المصرية التناقص التدريجى فى أهمية النقد المتداول خارج الجهاز المصرفى حيث لم يعد يمثل سوى ٨ر٣٢% من إجمالى وسائل الدفع الجارية (MI) فى عام ١٩٩٩/٩٨ بعدما كان يشكل ٤١% من هذا الإجمالى فى عام ١٩٨٣/٨٢، وهو ما يعنى أن المصريين يتجهون بشكل أكبر لوضع نقودهم فى حسابات مصرفية واستخدام الشيكات والتحويلات وبطاقات الائتمان فى إجراء معاملاتهم.

وفى ذات الاتجاه تشير البيانات أيضاً إلى تناقص أهمية النقد المتداول خارج الجهاز المصرفى لإجمالى السيولة المحلية (M2) من ٤ر٤٠% فى عام ١٩٧٠ إلى ٦ر٢٧% فى عام ١٩٨٣/٨٢، ثم إلى ١٤% فقط فى عام ١٩٩٩/٩٨. وهو ما يؤكد أيضاً النمو الكبير فى أشباه النقود التى تتمثل فى الودائع المصرفية فى صناديق الادخار والبريد وشهادات الاستثمار متوسطة وطويلة الأجل.

وتؤكد الاتجاهات السابقة الزيادة الكبيرة فى أعداد بطاقات الدفع وأجهزة الصرف الآلى. فطبقاً لأحدث البيانات المتاحة وصل عدد بطاقات الدفع فى مصر إلى ٣٨٥ ألف بطاقة منها ٢٧٩ ألف بطاقة فيزا و١٠٦ الآف بطاقة ماستر ، كما بلغ حجم استخدامات تلك البطاقات مليار و٣٥٠ مليون دولار أمريكى، ووصل عدد المنشآت التى تستخدم هذه البطاقات إلى ١٦ ألف منشأة ، وبلغت عدد نقاط البيع الإلكترونية ٧١٣٥ نقطة، وبلغ عدد آلات الصارف الآلى (ATMs) ٤٠٠ آلة. وتشير البيانات ذاتها إلى أنه يوجد ٢١ مصرفاً يصدر بطاقات الدفع البلاستيكية ، بينما يبلغ إجمالى التعاملات بها ما لا يقل عن ٤٠ مليون دولار شهرياً.

وجدير بالملاحظة أنه على الرغم مما تظهره البيانات السابقة من أهمية السوق الواعدة للنقود الإلكترونية التى تستهدف الحلول محل النقود السائلة بشكل تدريجى ، فإن النتائج التطبيقية تظهر محدودية الطلب على هذه النقود حتى الآن. ولتفسير هذا التناقص بين مدى الفرصة المتاحة لنمو سوق النقود الإلكترونية والضعف الشديد لهذه السوق رغم مرور عدة

سنوات على بداية صاخبة وتوقعات شديدة التفاؤل يتعين أن ننظـــر إلـــى جانبى المستهلكين والتجار معاً.

ففيما يتعلق بالمستهلكين تظهر إحدى الدراسات التطبيقيـــة التـــى أخذت شكل لقاءات مع مسئولى شركات الاتصـــال وتقنيـــة المعلومـــات وأساتذة الجامعات والخبراء المتخصصين أن فائدة استخدام النظم المقترحة للنقود الإلكترونية لازالت غائمة بالنسبة للمستهلكين الذين لا يشعرون حتى الآن بالحاجة لهذه الخدمـــة الجديدة وبأهمية تلقى مزاياها. ولذلك فـــإن العقبـــة الرئيسية لانتشار هذه النظم هى ضعف قبـــول الســـوق market acceptance ، فهذه السوق لازالت غير ناضجة أو موائية لإدخـــال النقـــد الإلكترونى. غير أننا يجب أن نلاحظ أن تبنى نظم الـــدفع الإلكترونيـــة الأخرى قد بدأ أيضاً بطيئاً ثم اتسع تدريجياً. فموقف المستهلك الأمريكـــى من بطاقات الائتمان وبطاقات الوفاء قد تطور بشكل ملحوظ فـــى العقـــد الأخير من القرن العشرين، ففى ذلك العقد حدث نمو قوى حتـــى أصـــبح الأمريكيون أكثر معايشة وتعوداً على تلك البدائل. وتؤكد الزيادة الكبيـــرة فى أعداد هذه البطاقات وفى استخدامها وجود طلب حيوى على نظم دفـــع أكثر كفاءة ذات قاعدة إلكترونية. وهو ما يدعونا للنظر لمستقبل الطلـــب على النقود الإلكترونية بشكل أكثر تفاؤلاً مما تدعونا إليه معطيات النمـــو الحالى فى هذا الطلب.

وبالنسبة لتجار التجزئة أظهرت الدراسة المشار إليهـــا ســـلفاً أن النقود الإلكترونية من شأنها أن تتيح لهم زيادة مقدار الأمان فى عمليـــاتهم

عن طريق خفض المبالغ النقدية التى يتعين عليهم التعامل بها، كما أنها ستقلل احتمالات الخطأ أثناء عمليات عد النقود، كما أن انتشار نظم الدفع التى تستخدم الإنترنت سيجلب لهؤلاء التجار طلباً أكبر مقارنة بالوضع الحالى. وكذلك فإنه لا شك فى أن استخدام النقود الإلكترونية سيقود لخفض نفقات التعامل بالنقود money handling . فبحسب تقديرات الحكومة الأمريكية تزيد نفقة تداول handling cost النقود السائلة لدى تجار التجزئة والمصارف فى الولايات المتحدة عن ٦٠ مليار دولار أمريكى سنوياً، وهى تشمل النفقات المرتبطة بعد النقود وتجهيزها وحفظها وحمايتها. وتقدر إحدى الدراسات أن صناعة المصارف الأمريكية ستحقق وفراً ناجماً عن انتشار طرق الدفع الإلكترونية الجديدة يتراوح بين ٣٥٠ و ٥٠٠ مليون دولار أمريكى سنوياً. وتظهر بيانات أخرى أن التعامل اليدوى فى النقود الورقية والعملات المعدنية يكلف المصارف البريطانية أكثر من ٤ ملايين جنيه إسترليني سنوياً، ومن ثم فإن تحويل النقود المادية إلى نقود إلكترونية بعد إجراء مدخراً للنفقة cost-saving measure للصناعة المصرفية وللتجار. وفضلاً عن ذلك فإن النقود الإلكترونية تعطى المصارف الفرصة لتقديم خدمات جديدة لعملائها فى مجال زيادة المنافسة فى الخدمات المالية. ويشير البعض أيضاً إلى أن التجارب التى تمت تظهر حتى الآن أن المعاملات التى تتم بالنقود الرقمية أسهل وأسرع وأرخص وأكثر أماناً من التعاملات التى تتم باستخدام بطاقات الائتمان.

ورغم هذه المزايا للتجار والمصارف فإنه يجب الاعتراف بأن النقود الإلكترونية تؤدى إلى مجموعة من التعقيدات والانعكاسات القانونية

والتقنية والاقتصادية التى تجعلهم يأخذون – على الأقـل فـى المرحلـة الحالية – موقف الحذر والتردد. وسنتعرف على بعـض هـذه المسـائل حينما نتناول عرض النقود الإلكترونية.

المبحث الثالث

عرض النقود الإلكترونية

أصبحت نظم النقود الإلكترونية متاحة بشكل منتظم فـــى غالبيـــة الدول الأوربية وفى اليابان والولايات المتحدة الأمريكيـــة ودول أخـــرى عديدة فى العالم. وقد قامت بعض الدول التـــى انتشـــرت فيهـــا الصـــيغ التجريبية pilot schemes لاستخدام النقود الإلكترونية بالانتقال إلى مرحلة الاستخدام التجارى. غير أنه يتعين الاعتراف بأن قليلاً من تلك النظم قد حاز قبولاً واسعاً بين المستخدمين. والملفت للانتباه أن معظم تلك الـــنظم وإن وجدت فى ذات الدولة فإنها غير قابلة للتعامـــل فيمـــا بينهـــا non interoperable.

وبعض النظم المتاحة مثل موندكس Mondex وفيزا كاش Visa Cask تقوم على تقنية البطاقة الذكية smart card على حـــين أن نظمـــاً أخرى مثل ديجى كاش Digi Cash وسيبركاش Cyber Cash تعتمد علـــى تقنيات البرمجة software وتتخذ الإنترنت وسيطاً أساسياً فـــى عملياتهـــا. ولا جدال فى أن هذه الأنظمة قد تجاوزت النظم الإلكترونية التقليدية مثـــل EFT و EFTOPS . فهى ليست مجرد صيغ معدلة لتلك النظم ولكنها قـــد أضحت تشكل منتجات جديدة تقود إلى منافسة خلاقة فى التميـــز الســـلعى لكل منتج، فضلاً عن توليدها لفرص عمل جديدة. وبعد أن وصلت تلـــك النظم إلى هذه المرحلة من النضج فإنها تطرح الآن للنقاش مسائل عديـــدة

متعلقـــة بالهياكل المؤسسية التى تحكم نظم الدفع الإلكترونية فى صورتها الحديثة.

فالتساؤل يثور حول الجهة التى يمكنها إصدار issue ; emission النقود الإلكترونية: هل يلزم أن تكون مصرفاً تجارياً معترفاً به ؟ أم يكفى أن تكون جهة تتولى هذا الإصدار ويقبلهـــا المتعـــاملون دون أن تكـــون بالضرورة مؤسسة مصرفية؟.

لا جدال فى أن المصارف أقدر من غيرها على القيام بهذه المهمة حيث تتمتع بالدعم الحكومى وبالأهلية القانونية لإصدار أدوات الدفع ذات القيمة النقدية. ولذلك نجد أن العديد من المصارف المركزية تنادى بقصر حق إصدار النقود الإلكترونية على المصارف وحدها. فعلى سبيل المثال يقوم موقف المصرف المركزى الألمانى (البوندزبانك) Bundesbank على دعم القيود التى يفرضها الاتحاد الأوروبى على إصدار البطاقات ســـابقة الدفع prepaid cards بما يؤدى إلى قصر ذلك على المصارف المســـجلة، مع امتداد هذه القيود إلى نظم الدفع الإلكترونية المعتمدة على الإنترنـــت. وترجع تحفظات البوندزبانك إلى ثلاثة دوافع (٤٩):

- دافع الأمان ، خاصة الخشية من أن يحدث ازدواج فى صرف النقـــود الإلكترونية.
- الخشية من أن تفقد المصارف المركزية رقابتها على عرض النقود ، ومن ثم السياسة النقدية.

* الخشية من حدوث غش من جانب مُصدرى issuers النقود الإلكترونية ، مثل إعلان بعضهم إفلاسه ، مما يؤدى إلى انعدام قيمة النقود الإلكترونية وفقد ثقة المتعاملين فيها.

والرأى السائد بصورة عامة فى دول الاتحاد الأوربى هو وجوب قصر مهمة إصدار النقود الإلكترونية على المصارف وحدها. فقد خلص تقرير للمعهد النقدى الأوروبى (EMI) إلى التوصية بقصر إصدار النقود الإلكترونية على المؤسسات الائتمانية وحدها. ورغم ذلك يوجد رأى آخر أكثر تحرراً يرى أهمية منح مؤسسات غير مصرفية حق خوض تجربة إصدار نقود إلكترونية مع إلزامها بنفس متطلبات الإشراف والرقابة التى تخضع لها المصارف.

وفى المقابل فإن الولايات المتحدة الأمريكية تأخذ موقفاً متحفظاً من أى محاولة لقصر إصدار النقود الإلكترونية على المؤسسات المصرفية وحدها ، كما أنها أيضاً ترفض أى محاولة لوضع أسس تنظيم قانونى لإصدار وتداول النقود الإلكترونية فى مرحلتها الحالية. وقد عبر عن ذلك الاتجاه آلان جرنسبان Alan Greenspan رئيس مجلس الاحتياطى الفيدرالى بقوله " أنا مهتم على وجه الخصوص بألا نحاول أن نعيق بشكل غير ضرورى النقود الإلكترونية أو نظم الدفع الإلكترونية بوجه عام .. فالزبائن والتجار والحكومات سيقومون فى النهاية بتحديد أى من المنتجات الجديدة ستحقق نجاحاً فى السوق".

وكما هو معروف يتعين فى معظم الدول أن تحصل المصارف على ترخيص بواسطة السلطة المختصة التى تكون عادة المصرف المركزى، فضلا عن خضوعها فى أدائها لوظائفها لمجموعة من القواعد والالتزامات التى تجد مصدرها فى القوانين واللوائح وتعليمات المصرف المركزى الذى يمارس سلطة إشرافية ورقابية هامة على الجهاز المصرفى ككل. غير أن تعريف المصرف فى بعض التشريعات يخرج من نطاقه المؤسسات الراغبة فى إصدار النقود الالكترونية وفقاً لتعريفها الذى أوردناه فى بداية هذه الدراسة. ذلك أن التحكم فى هذه النقود وكفالتها والرقابة عليها تكون فى يد المستخدم – مثلها فى ذلك مثل النقود المادية التقليدية – وليست فى يد المصرف كما هو الحال بالنسبة لنقود الودائع. ومن هنا يخلص بعض الاقتصاديين إلى أن نظم الدفع الإلكترونية لا تتطلب بالضرورة تدخل أحد المصارف لإصدار أو تحويل النقود الإلكترونية. فيمكن أن يقوم بهذه المهمة إلى جانب المصارف شركات الاتصالات وشركات الأنظمة الإلكترونية والشركات التجارية .. الخ. وهو ما قد يقود إلى زيادة المنافسة بين المؤسسات المصرفية والمؤسسات غير المصرفية لتقديم هذه الأنواع من الخدمات المالية. ولن تكون تلك هى السابقة الأولى حيث إنه من المشاهد حالياً أن العديد من الخدمات المالية ومن بينها تقديم القروض الشخصية يتم من قبل شركات بيع السيارات وشركات التأمين والتجار مما يعنى أن ممارسة عمليات البنوك لا غنىً عنها وإن لم تمارس من قبل المصارف التقليدية.

غير أن هذا الرأى الذى يتوافق مع الاتجاه السائد فى الولايات المتحدة الأمريكية لا يجد قبولاً خارجها بالنظر لحجم المخاطر المحتملة

من وراء ترك مسئولية إصدار النقود الإلكترونية لجهات غير خاضعة لتنظيم قانونى محدد ، أو غير خاضعة لرقابة المصرف المركزى.

ورغم أن المراقبين يعترفون بأن الموجات المتعاقبة والنظم المختلفة للنقود الإلكترونية لم تسفر حتى الآن عن نجاح مبهر سواء فى التقنيات المستخدمة أو فى تحقيق أهدافها من الانتشار بين المتعاملين، فإنه من المتوقع حدوث نمو متزايد فى أهمية النقود الإلكترونية بسبب اتساع حجم التجارة الإلكترونية وتطلبها نظم دفع موثوق فيها، فضلاً عن التحسينات التقنية المتوقعة فى نظم النقود الإلكترونية ذاتها.

ومن دلائل هذا النمو، ما شهدته السنوات الأخيرة من اهتمام مؤسسات بطاقات الائتمان والمصارف الكبرى يتبنى وتشجيع نظم النقود الإلكترونية. ففى الوقت الذى أصبحت فيه مؤسسة Master Card الشريك الرئيسى فى موندكس، فإن مؤسسة فيزا أخذت فى طرح نظامها النقدى الإلكترونى الجديد Visa Cash وتطويره ليكون منافساً قوياً لموندكس وغيره من نظم النقود الإلكترونية.

وقد بدأت بعض المصارف العربية فى الآونة الأخيرة بترويج بطاقات النقود الإلكترونية المدعومة بتكنولوجيا موندكس وفيزا كاش. ويسود الانطباع حالياً لدى المؤسسات المصرفية ومؤسسات بطاقات الائتمان أن صيغة البطاقات الذكية هى الصيغة الأكثر قبولاً للنقود الإلكترونية. ويلزم لتوافر القبول العام لها وجود تعاون فعال بين عدد كبير من المصارف ومؤسسات بطاقات الائتمان وشركة الاتصالات

ومورِدى التكنولوجيا. ففى سوق النقود الإلكترونيــة لا غنـــى عـــن الاعتراف بوجود شركاء متعددين فى وضعية اعتماد متبادل mutually interdependent من دونه لا يتوقع إتساع تلك السوق ونمـــو الطلـــب عليها.

المبحث الرابع

المخاطر المرتبطـــة
بانتشار النقود الإلكترونية

يثير انتشار النقود الإلكترونية المخاوف من أن تتعرض مؤسسات الإصدار والمستهلكين والتجار لمجموعة متنوعة من المخـــاطر الماليـــة والقانونية، فضلاً عن احتمال أن يؤدى هذا الانتشار إلى تسهيل عمليـــات غسيل الأموال وغيرها من الأنشطة غير المشروعة، الأمر الذى يتطلـــب بيان هذه المخاطر المحتملة والإجراءات التى يمكن اتخاذها للوقاية منهـــا أو لتقليل مداها.

أولاً – طبيعة ومـــدى المخـــاطر المرتبطـــة بانتشـــار النقـــود الإلكترونية:

لتحديد طبيعة ومدى هذه المخاطر قد يكون من الملائم أن ننظـــر إليها من ثلاث زوايا مختلفة: زاوية المستخدمين من مستهلكين وتجـــار، زاوية مؤسسات الإصدار، وأخيراً زاوية المشروعية وإنفاذ القوانين.

أ) المخاطر بالنسبة للمستخدمين:

يثير انتشار النقود الإلكترونية ثلاثة أنواع من المخاطر بالنسبة للمستخدمين جديرة بأن تحظى باهتمامنا : مخاطر متعلقة بالتمييز بين المستهلكين وفقاً لمستوى دخولهم، مخاطر متعلقة بحماية الخصوصية، مخاطر مالية متصلة بتأمين حقوقهم المادية.

١- أثر النقود الإلكترونية على المستهلكين ذوى الدخل المحدود :

تقدم النقود الإلكترونية مزايا هامة للمستهلكين حيث تيسر عليهم إجراء عمليات الشراء وتحقق قدراً أعلى من الملاءمة وسهولة الاستخدام والأمان. غير أن بعض المراقبين يعبرون عن خشيتهم من أن يقتصر استخدام النقود الإلكترونية على الشرائح الاجتماعية المميزة، ومن ثم لا يكون فى مقدور المستهلكين أصحاب الدخول المنخفضة استخدام هذه النقود والتمتع بمزاياها على نحو فعلى. فالنفقة المالية للحصول على النقود الإلكترونية واستخدامها تشكل عقبة حقيقية تحد من انتشارها بين أفراد الطبقات الفقيرة، أو لا تجعل فى مقدورهم الحصول على منتجات التجارة الإلكترونية سوى تلك الأقل جاذبية وبأعلى نفقة.

فالواقع أن طبيعة نظم النقود الإلكترونية التى تعتمد على استخدام الإنترنت تحد من انتشارها بين المستهلكين ذوى الدخل المحدود لأنها تتطلب القدرة على استخدام أجهزة الحاسب والدخول إلى شبكة الإنترنت والتدريب على التعامل معها، وهو أمور جد صعبة بالنسبة لهؤلاء. كذلك فإن نقص المعلومات قد يسبب اتخاذ المستهلكين من هذه الفئات قرارات بدون تقدير ملائم لآثارها على حقوقهم والتزاماتهم فى

بعض الظروف، وهو ما يقتضي أن تقوم السلطات الحكومية المعنيـــــة باتخاذ مبادرات للقضاء على الأمية المالية لدى مســتخدمي نظــم الــدفع الإلكترونية. فمن الوارد أن يقوم بعض المستهلكين أصــحاب الــدخول المحدودة بشراء كميات كبيرة من النقود الإلكترونية بدون تقــدير كامــل للمخاطر المتصلة بهذه المنتجات، خاصة وأن هذه الطائفة من المستهلكين يشكلون السوق المستهدفة لمصدريي النقود الإلكترونية باعتبارهم الأكثــر استخداماً للنقود السائلة فى تعاملاتهم اليومية.

ومع ذلك جدير بالملاحظة أن تقديم منتجــات التقنيــات الجديــدة المستحدثة يتم تقليدياً فى البداية للشرائح الأكثر نفوذاً فى المجتمع ، ثم مع مرور الوقت وانخفاض النفقات يتم عرض هذه المنتجات علــى شــرائح أوسع من السكان. فكما يلاحظ تقرير لوزارة الخزانــة الأمريكيــة تــم عرض بطاقات الائتمان فى بداياتها على المستهلكين النافذين ولكنها بعــد ذلك أخذت فى الانتشار التدريجي بين بقية شرائح المجتمع (٦٥). وقــد يصدق هذا التطور على سوق النقود الإلكترونية التى تمتاز بعدم تطلبهــا وجود حساب مصرفى أو علاقة ائتمانية مــع المصــدر issuer ، وهــى الأسباب التى تقيد عادة دخول المستهلكين ذوى الدخل المحدود إلى مجال الخدمات المالية. فالواقع أنه من المزايا الاحتماليــة للنقــود الإلكترونيــة قدرتها على جذب المستهلكين الذين لم يسبق لهم التعامل مع المصــارف نحو بيئة شبه مصرفية. فالمؤسسات غير المصرفية أكثــر نشــاطاً مــن المصارف فى تقديم الخدمات المالية للأفراد ذوى الدخل المحدود وأقــدر منها على مقابلة احتياجاتهم.

ولكن هذه النقطة الأخيرة ليست محل تسليم من الجميع. فالبعض يرى أن المصارف وحدها هى التى يجب السماح لهـا بإصـدار النقـود الإلكترونية لأنها متواجدة فى كافة المناطق والتجمعات السكنية وتخضـع لتنظيم قانونى يضمن قدراً من الأمان فى التعاملات، كما أن لديها حسـن المسئولية الائتمانية تجاه عملائها فى تجمعاتهم بدون تمييز بيـنهم وفقـاً لمستوى الدخل.

٢ – تأثير النقود الإلكترونية على الخصوصية:

من العقبات الهامة التى تحول دون الانتشار الكبير والسريع للنقود الإلكترونية غياب ثقة المستهلكين فى قدرة نظمها على تـوفير السـرية والخصوصية privacy . فحجـم المعلومـات الهـام المـرتبط بـالنقود الإلكترونية سيتيح للمُصدرين والموزعين distributors والقـائمين علـى أعمال المعالجة الإلكترونية Processors وغيرهم من المشاركين فى نظم التجارة الإلكترونية قدرة متزايدة على الاطلاع على وحفـظ واسـتخدام المعلومات الشخصية للمستهلكين. وتزيد هذه المخاوف مع تطور البطاقات لتستخدم فى مختلف الأغـراض والعمليـات multifunctionality ، لأن معلومات عديدة ومتنوعة ستجمع وتخزن حينئذ فى مكان واحد.

ولا جدال فى أن التوسع فى النقود الإلكترونية سيزيد المخـاطر التى تمس الخصوصية حيث سيزيد التنوع والنوعية والكمية المتميزة من المعلومات التى يتم جمعها من المستهلكين أو عنهم، كما ستتعدد الأمـاكن التى تجمع منها أو تخزن فيها هذه المعلومات. ويزيد الأمر خطـورة أن هذه المعلومات خاصة تلك التى تشير إلى تفضيلات المستهلكين تمثل قيمة

اقتصادية هامة لرجال الأعمال لأنها تمكنهم من إعادة تخصيص مواردهم وتحسين نوعية المنتج والاستجابة بشكل أكثر دقة لخيارات المستهلكين ومتطلباتهم. وهذه المعلومات تساعد أيضاً الشركات على تصميم وتوريد المنتجات والخدمات على نحو أكفأ خاصة في مرحلتي التخزين والتسويق، وأحياناً تكون الدخول المتحققة من وراء البيع المباشر للمعلومات الخاصة بالمستهلكين كبيرة ومربحة للغاية.

وتزيد المخاوف بسبب عدم تلقى المستهلكين إفصاحاً disclosure مناسباً عن ماهية المعلومات التى تم جمعها ومن الذى تلقاها وكيف سيتم استخدامها. فالمعلومات التى يطلع عليها مصدر النقود الإلكترونية عن تعاملات المستهلكين مع التجار قد يقوم بنقلها إلى الشركات التابعة له أو المرتبطة به ، أو حتى إلى أطراف أخرى. كذلك فإن المعلومات الشخصية المجمعة عبر طرق الدفع الإلكترونية قد لا تكون مؤمنة ضد أى اختراق أو استخدام غير مشروع illegal أو غير مأذون به unauthorized.

وفى هذا الصدد تؤكد بعض التقارير أو أعمال الرقابة الذاتية self-regulatory actions من قبيل الإرشادات العامة أو ميثاق الشرف للمهنة أو الصناعة لا توفر فى مجال الخصوصية الحماية الكافية للمستهلكين لأنها عادة غير ملزمة وغير مضمونة من الناحية الواقعية ، فضلاً عن أنها نادرة حتى الآن فى مجال النقود الإلكترونية.

وجدير بالملاحظة أنه ليس فى مقـدور معظـم المسـتهلكين أن يعرفوا أو يدركوا متطلبات وانعكاسات الخصوصية عند اختيـارهم بـين مختلف نظم النقود الإلكترونية. ولذلك يجب أن تبـذل جهـود لإرشـاد وتعليم الجمهور بشأن سرية المعلومات وأمانها فى مجال طـرق الـدفع. ولعل الأكثر أهمية من ذلك هو إعادة النظر فى الأوضاع القانونية التـى تحقق حماية الخصوصية فى هذا المجال.

وقد قامت مجموعة عمل أمريكية بدراسة هذا الموضوع وخلصت إلى أن القوانين الحالية فى الولايات المتحدة قد تقلل من الاطلاع على أو استخدام المعلومات التى يقـدمها المسـتهلكون عنـد اسـتعمال النقـود الإلكترونية، ولكن بعكس الدول الأوربية فإنه لا توجد قـوانين عامـة أو شاملة لحماية الخصوصية. فحق المستهلك فى الخصوصية أو السـرية المالية (financial privacy (small لا يعتبر حقاً جوهريـاً fundamental right فى قضاء المحكمة العليا الأمريكية. وأكثر من ذلك فإن المتطلبات القانونية الحالية للإفصاح عن المعلومات disclosure of information التى قد تلزم مصدرى النقود الإلكترونية بتوفيرها للمستهلكين لا تنطبق علـى معظم صيغ النقود الإلكترونية المتاحة حالياً فى الأسواق.

وفى مواجهة الخشية من أن تمنح النقود الإلكترونية الحكومـات فرصة الإطلاع بشكل أكبر على المعلومات المالية للمستهلكين يلاحظ أن القوانين الفيدرالية تحد من قدرة الحكومة فى هذا الشأن. فمن جهة أولى يضع قانون الخصوصية Privacy Act الصادر فى عام ١٩٧٤ القيود على سلوك الحكومـــة الفيدرالية فى مسائل جمـــع واستخدام المعلومات

والإفصاح عنها للأفراد ، ولكنه لا ينطبق على الإدارات الحكومية التابعة للولايات كما لا ينطبق على القطاع الخاص. ومن جهة ثانيـــة يمنـــع قانون الحق فى الخصوصية المالية The Right to Financial Privacy Act (RFPA) الحكومة الفيدرالية من الدخول أو الحصول على المعلومات من السجلات المالية للمستهلكين الموجودة لدى مؤسسة مالية ، كما يمنع هذه المؤسسة من كشف هذه المعلومات للحكومة الفيدرالية فيما عـدا حـالات الحصول على أذن المسـتهلك أو بنـاء علـى مـذكرة تحقيـق إدارى administrative subpoena أو استدعاء إدارى summons أو مسوغ بحثى أو تحقيق قضائى أو بناء على طلب رسمى مكتوب.

غير أنه ليس من المتيقن انطباق القانون السابق على المعلومـات التى يتم الحصول عليها من المستهلكين عند التعامل بالنقود الإلكترونية ، وذلك بسبب صعوبة انطباق التعريف الذى يأخذ به هذا القانون للمؤسسات المالية على مصدريى النقود الإلكترونية ، وأيضاً بسبب صعوبة اعتبـار المعلومات التى يقدمها المستهلك للتعامل بالنقود الإلكترونية سجلاً ماليـاً financial record مرتبطاً بحساب account على النحـو الـذى يحـدده القانون المشار إليه. ومن ثم يمكن إجمالاً القول بأنه من غير المؤكـد أو من غير المختبر untested ما إذا كان هذا القانون يراعى على نحو كاف اهتمام المستهلكين وحرصهم بشأن سرية المعلومات المتعلقة بتعـاملاتهم بالنقود الإلكترونية.

ومن جهة ثالثـة يلاحـظ أن قـانون خصوصـية الاتصـالات الإلكترونيـة The Electronic Communications Privacy Act (ECPA) يمنع الدخول غير المسموح به إلى الاتصالات الإلكترونية ، ومن ثم يمكن

أن ينطبق على سرية المعلومات المتعلقة بمدفوعات النقود الإلكترونيـــة. والواقع أن تعريف الاتصالات الإلكترونية واسع للغاية بحيث يشـمل أى نقل للرموز أو الإشارات والعلامات أو الكتابة أو الصور أو التخابر مـن أى طبيعة عن طريق الكابلات أو النبضات الكهربائية او نظام الصـور الإلكترونية فيما عدا نقل المعلومات المخزنة لدى مؤسسة ماليـة بشـأن تحويل الأموال الكترونياً. غير أنه ليس من الواضح أيضاً ما إذا كانـت المعلومات بشأن تعاملات المستهلكين بالنقود الإلكترونية تـدخل ضـمن تحريم هذا القانون للكشف عن الاتصالات الإلكترونيـة عنـد النقـل أو التخزين أم لا تدخل.

٣ – المخاطر المالية المرتبطة باستخدام النقود الإلكترونية:

قد يتعرض بعض مستخدمى نظم النقـود الإلكترونيـة لمشـاكل راجعة للأوضاع والظروف المالية التى تحيط بمصدرى هذه النقود. فقد يتعرض المستخدمون لمخاطر عدم قدرة المُصـدر issuer علـى سـداد التزاماته نحوهم أو لتوقفه عن السداد مؤقتاً بسبب عدم تـوافر السـيولة النقدية الكافية لديه ، وذلك سواء بسبب رداءة سياساته الاستثمارية أو عدم كفاية الرقابة الداخلية عنده أو بسبب تعرضه للاختراق الذى يقـود إلـى تزييف النقود الإلكترونية دون التمكن من اكتشـاف ذلـك فـى الوقـت المناسب. ولهذه الأسباب يقترح عادة السماح للمؤسسات المالية المستقرة على المستوى القومى بأن تتولى وحدها إصدار النقود الإلكترونية.

وخطورة هذا النوع من المخاطر تكمن فى أن معظم المستخدمين لا تتوافر لديهم القدرة على التحقق من المخاطر التى يتعرضون لها بسبب عدم ملاءة المصدر، وقد يرجع ذلك لعدم حصولهم على المعلومات المناسبة فى الوقت المناسب، أو لعدم فهمهم لطبيعة ومدى هذه المخاطر بالنظر للطبيعة المعقدة لنظم وعمليات تخزين القيم النقدية. ويلاحظ تقرير أمريكى أن القوانين القائمة فى الولايات المتحدة يمكن أن تقدم حماية للمستهلكين تجاه مخاطر عدم وفاء المصدر بالتزاماته، ولكن ذلك يتوقف بالدرجة الأولى على الوضع القانونى للمصدر. فإذا كان هذا الأخير مصرفاً أو مؤسسة إيداع خاضعة للإشراف الفيدرالى فإن حجم المخاطر سيكون أدنى بكثير حيث تخضع هذه المصارف والمؤسسات للقوانين واللوائح التى تحدد متطلبات معينة بشأن رؤوس أموالها وأصولها وإيداعاتها، فضلاً عن الدور الهام الذى تلعبه السلطات الفيدرالية المختصة بالرقابة والتى تتولى حماية المتعاملين مع هذه المؤسسات عن طريق الرقابة والمراجعة المستمرة للمعلومات المالية.

أما إذا كان المصدر لا يعتبر مؤسسة إيداع أو مصرفاً فإن مقدار الحماية يبدو أضعف، ومع ذلك يلاحظ البعض أنه إذا أخذنا فى الاعتبار تجربة قيام المؤسسات غير المصرفية بإصدار الشيكات السياحية travelers checks والأوامر النقدية money orders يمكن القول بأن إصدار النقود الإلكترونية بواسطة تلك المؤسسات لا ينطوى بالضرورة على مخاطر أكبر مقارنة بحالة إصدارها من قبل المؤسسات المصرفية. ومع ذلك تبدو الحاجة ملحة لقيام المشرعين والمسئولين الحكوميين بتوضيح مدى خضوع هذه الطائفة من المصدرين لإنطباق applicability

القوانين والنظم الموجود بالفعل أو الحاجة لإخضاعهم لقوانين ونظم جديدة تحفظ حقوق مستخدمى النقود الإلكترونية.

ولا شك فى أن التيقن من توافر المتطلبات المالية والتنظيمية لدى مؤسسة إصدار النقود الإلكترونية والرقابة المستمرة علـــى ذلـــك يعتبـــر ضرورة ليس فقط لحماية حقوق المستخدمين ولكن أيضاً لضمان حســـن السمعة المالية للمصدرين ولنظم النقود الإلكترونية ككل. فإذا تعرضـــت هذه السمعة للخطر فإنه سيكون من الصعب توافر قبول عام لاستخـــــدام النقود الإلكترونية من جانب المستهلكين والتجار على حد سواء ، خاصة وأن سوق النقود الإلكترونية لازالت جديدة وضعيفة.

ومن المهم أن تقوم مؤسسات الإصدار بالإفصاح عـــن ظروفهـــا وأوضاعها المالية وتعريف المستهلكين بحقوقهم فى حالة الإفلاس. وغنى عن البيان أن طبيعة حقوق المستهلكين ونوعية مطالباتهم قبل المصدر فى حالة إفلاسه أو توقفه عن الدفع ستنطوى على مسائل قانونية شـــائكة قـــد تتفاوت بحسب نظام النقود الإلكترونية محل النزاع. ولذا يبدو من غيـــر المحتمل أن يستطيع معظم المستهلكين استيعاب المعلومات بشأن تفاصيل المسائل القانونية والمالية التى قد تثور فى نزاعهم مـــع مصـــدر النقـــود الإلكترونية ، ولكن يستطيع المصـــدرون علـــى الأقـــل تشـــجيع قبـــول المستهلكين للنقود الإلكترونية عن طريق الإفصاح عن وجود ضـــمانات مالية تفى بحقوقهم فى حالة فشل النظام أو تعرضه لمصاعب مالية.

وجدير بالذكر أنه حتى ولو لم توجد قوانين ولوائح خاصة بنظم النقود الإلكترونية فإن هذه النظم تظل مع ذلك محكومة بالقواعد القانونية العامة، وهو الأمر الذى يجب أن يدفع المؤسسات المصدرة لهذه النقود لإقامة قواعد وآليات مناسبة فى مجال حقوق ومسئوليات الأطراف ذات الصلة ولتزويد المستخدمين بمعلومات كافية عن السياسات التى تتبعها. غير أنه يتعين الإقرار بأن كفاءة هذه الأساليب فى مجال حماية المستهلكين تظل غير مؤكدة ما دام يتعين على المستهلك أن يتحدى بإيجابية تصرفات مصدر النقود الإلكترونية ويثبت أمام المحاكم مخالفته للمبادىء العامة للقانون ، فعبء الإثبات يقع ابتداء عليه وهو ما يصعب مهمة المستهلكين غير المزودين بأدوات الخبرة القانونية وإمكانياتها.

ب) المخاطر بالنسبة لمؤسسات الإصدار:

ينطوى إصدار النقود الإلكترونية على إنشاء التزام يتحمله المصدر بأن يقوم بدفع أو رد قيمة النقود للأفراد أو المنشآت التى قبلت التعامل بها كأداة دفع ، وهو ما قد يعرض المصدر لمخاطر تتعلق بالسيولة المالية أو الائتمان أو الكفاءة السوقية، كما قد يعرضه لمجموعة من المتاعب الفنية والمخاطر القانونية.

١ – المخاطر المالية:

قد تتعرض مؤسسة إصدار النقود الإلكترونية أو المؤسسة التى تتولى إدارتها إلى مجموعة من المخاطر المالية التى تتعرض لها المصارف التقليدية مثل مخاطر الائتمان ومخاطر السيولة ومخاطر معدل الفائدة ومخاطر السوق.

فالمصارف التى تشترى النقود الإلكترونية من إحدى مؤسسات الإصدار بغرض إعادة بيعها لعملائها قد تتعرض لمخاطر الائتمان إذا عجزت مؤسسة الإصدار عن الوفاء بالتزامها باسترداد النقود الإلكترونية وإعادة تحويلها إلى نقود تقليدية. وقد تصبح مخاطر السيولة ذات أهمية للمصارف التى تتخصص فى أنشطة النقود الإلكترونية إذا أضحت غير قادرة على تأمين الأموال اللازمة لتغطية طلبات الاسترداد والتسوية فى وقت ما ، وفى تلك الحالة ستتعرض تلك المصارف أيضاً لمخاطر قانونية ولخسارة كبيرة فى سمعتها. وقد تتعرض المصارف المتخصصة فى تقديم النقود الإلكترونية لمخاطر سعر الفائدة إذا حدث تحرك عكسى واسع فى معدلات الفائدة على نحو يقلل من قيمة الأصول المتعلقة بالالتزامات القائمة أو المعلقة outstanding للنقود الإلكترونية. وبالنسبة لمخاطر السوق فإنها قد تنجم عن تحركات الأثمان بما فى ذلك أسعار صرف العملات الأجنبية ، فالمصارف التى تقبل العملات الأجنبية فى مدفوعات النقود الإلكترونية تكون عرضة لهذا النوع من المخاطر ، كما أنها قد تنجم عن السياسات غير الموفقة فى مجال استثمار الأموال التى حُصلت كمقابل لإصدار النقود الإلكترونية.

وقد تتعرض مؤسسة الإصدار لمخاطر مالية أخرى راجعة للمشاركة فى ضمانات لترتيبات غير موفقة مع شركات أو منافسين محتملين ، أو ناجمة عن خسائر تسببها تغيرات أسعار الصرف الأجنبى عند إجراء عمليات المقاصة والتسوية على النطاق الدولى. وتتعرض مؤسسات الإصدار بشكل خاص لمخاطر الغش والتزييف واحتمالات فشل

عمليات استرداد قيمة النقود الإلكترونية المزيفة التـى قبلهـا تجـار أو مستهلكون دون أن تكون مؤسسة الإصدار قد تلقت مـدفوعات تعادلهـا. وهناك أيضاً المخاطر التقليدية سواء كانت اسـتراتيجية أو عملياتيـة أو متعلقة بالسمعة التجارية.

ومن بين المخاطر المالية أيضاً سوء استخدام العملاء لنظام النقود الإلكترونية. وقد يكون ذلك عمدياً أو بسبب خطأ أو إهمال. فالعميل قد يكرر صرف النقود التى صرح له باستخدامها أكثر من مرة ، كما أنه قد يستخدم البيانات التى فى حوزته مثل أرقام الحسابات المصرفية وأرقـام بطاقات الائتمان والبيانات الخاصة بالاسـتيثاق والتشـفير فـى تبـادل إلكتروني غير مؤمن non secure electronic transmission علـى نحـو يسمح لعناصر إجرامية بالولوج إلى حسابه المصرفى أو إلـى حسـابات غيره من العملاء أو إلى حسابات المصرف ذاتـه، وهـو مـا يكبـد المصرف خسائر مالية.

والواقع أن اختراق منظومة الأمـان لمؤسسـة إصـدار النقـود الإلكترونية قد يؤدى إلى إنشاء التزامات على تلك المؤسسة بطريق الغش والتزييف. فإضافة للهجمات الخارجية قد تتعرض المؤسسـة لمخـاطر عملياتية operational risk ناجمة عن غش وتلاعب من جانب العـاملين بها. فهـؤلاء قـد يحصـلون علـى المعلومـات الخاصـة بـالتوثيق authentication data بهدف اختراق حسابات العملاء أو سرقة البطاقـات مختزنة القيمة. وهناك أيضـاً مخـاطر التزييـف الإجرامـي للنقـود

الإلكترونية وصرفها أكثر من مرة مما يستدعى تعزيز المؤسسة لأساليب اكتشاف التزييف counterfeiting والحيلولة دون نجاحه.

وتوجد أيضاً مخاطر تتعلق بالضرر الذي يمكن أن يصيب سمعة المصرف أو المؤسسة المصدرة للنقود reputational risk ، والذي يتمثـل عادة فى رأى عام سلبى تجـاه المصرف مما يؤدى إلى خسـارة جسيمة فى عدد العملاء أو حجم التعامل ومن ثم مقدار الأرباح. ويـنجم هذا النوع من المخاطر عن فقدان ثقة الجمهور فى قدرة المصرف علـى تحسين أدائه عند التعامل مع التقنيات الحديثة المرتبطة بنظـام إصـدار وإدارة النقود الإلكترونية. وقد يحدث ذلك بسبب عدم كفاءة النظام المقترح أو عجزه عن العمل على النحو المتوقع مما يقود إلى رد فعل سلبى واسع عند المستخدمين ، أو قد يحدث بسبب اختراق احتياطيات الأمان الراجـع إلى هجوم على النظام من خارج المؤسسة أو من داخلها وهو مـا يقـود أيضاً إلى تقويض ثقة العملاء فى المصرف أو المؤسسة.

وأخيراً فإن سمعة المصرف أو مؤسسة الإصدار عرضة للتـأثر بما يحدث من طرف ثالث من أخطاء أو غش أو سوء اسـتخدام. ومـن أمثلة ذلك المشاكل والصعوبات التى تنجم عن سوء أداء شبكات الاتصال أو الأجهزة اللازمة للتشغيل على نحو يعيق وصـول العمـلاء لنقـودهم الإلكترونية ، وسوء أداء المؤسسات الأخرى التى تتعامل مع نفس النظام مما يعطـى انطباعاً سيئاً للجمهور عنه ويؤثر على سـمعة المؤسسـات الأفضل كفاءة التى تتعامل به. ومن بين تلك المشاكل أيضـاً الهجمـات المستمرة لقراصنة المعلومات hakers على النظام على نحو يؤدى إلـى

إفشاء أسرار التعاملات أو إعاقة استخدام النظام أو تقليل سرعة التعامل به.

٢ – المخاطر الفنية:

من أبرز المخاطر الفنية التى تتعرض لها مؤسسات الإصدار أو المصارف التى تتعامل بالنقود الإلكترونية اختيارها لنظام إصدار نقدى غير جيد التصميم أو معيب عند التطبيق. فمثل هذا النظام قد يتعرض للتوقف أو للأداء البطيء ، كما أنه قد لا يتناسب مع متطلبات المستخدمين.

وقد تلجأ هذه المؤسسات والمصارف إلى موردين خارجيين لوضع أو تشغيل أو دعم نظمها للنقود الإلكترونية ، وهو ما قد يحقق ميزة الحصول على خدمات بنفقة أقل أو بأداء أكثر كفاءة، ولكنه يتضمن أيضاً بعض المخاطر من قبيل عدم أهلية مقدمى الخدمات المطلوبة لتوريدها بالكيفية والكفاءة المنتظرة من المصرف، أو فشلهم فى تطوير التقنيات التى يقدمونها فى الوقت المناسب وبالشكل الذى يتوافق مع تطور حاجات المستحدثين ومع المستوى المتاح من قبل المنافسين.

وبشكل عام يتعين ملاحظة أن التطور المتلاحق فى تقنيات المعلومات قد يؤدى إلى مخاطر تتعلق بتخلف وقدم obsolescence النظام المطبق فى غضون سنوات وربما شهور قليلة. وكذلك قد يؤدى هذا التطور إلى جعل أجهزة الحاسبات والبرامج التى تشغلها لدى المستخدمين

غير مواتية للتعامل فى مجال النقود الإلكترونية ، خاصة إذا حدث تطوير سريع فى النظام النقدى لدى مؤسسة الإصدار.

٣ - المخاطر القانونية:

بالنظر للطبيعة الحديثة نسبياً لأنشطة إصدار وإدارة نظم النقـــود الإلكترونية فإن حقوق والتزامات أطراف المعاملات النقدية تكون أحيانـــاً غير مؤكدة وأحياناً أخرى غير واضحـــــــة، وهو ما يقود إلى وقوع مؤسسات الإصدار فى مخاطر قانونية كخرق القوانين واللوائح أو عـــدم التكيف مع متطلباتها.

وقد تصبح صيغ النقود الإلكترونية جاذبة لأنشطة غسيل الأموال، خاصة إذا سمحت بالتداول الســـريع والحـــر للنقـــود الإلكترونيـــة دون عنايـــــة بالتعرف على أشخاص المتعاملين وطبيعة المعاملات، وهو ما قد يقود إلى تصعيب عمليات الرقابة والمتابعة التى تقوم بهـــا الأجهـــزة المناط بها محاربة غسيل الأموال وما يرتبط بذلك من مخاطر قانونية تقع على عاتق مؤسسات الإصدار. وجدير بالملاحظة أيضاً أن فشل مؤسسة الإصدار فى تقديم حماية ملائمة للخصوصية قد يؤدى إلى تعريضها إلى ملاحقات قضائية فى بعض البلاد.

وإذا قام مصرف أو مؤسسة إصدار بوظيفة ســـلطة المصـــادقة الإلكترونية certification authority (أى تأكيد أن توقيعاً رقمياً مـــا قـــد صدر بالفعل عن مُوقع معين) فإنه قد يتعرض لمخاطر قانونية من قبيـــل إلزامه بالخسائر المالية التى قد تحـــدث للأطـــراف التـــى تعتمـــد هـــذه

المصادقة. وقد تحدث نفس المخاطر فى حالة مشاركة المصرف فى نظم التوثيق والتثبيت authentication systems ، خاصة إذا كانت الحقوق والالتزامات غير معينة بصورة واضحة فى الاتفاقيات التعاقدية.

وباعتبار أن نظم النقود الإلكترونية تقدم نفسها عادة كنظم مصممة للتعامل العالمي الذى يتعدى أطر الحدود الإقليمية ، فإن ذلك قد يعرضها لمخاطر عالية لا توجد فى حالة التعامل بالعملات المحلية التقليدية. ومن بين هذه المخاطر التعرض لقدر كبير من عدم اليقين uncertainties بشأن المتطلبات القانونية legal requirements فى بعض الدول، والالتباس بشأن الاختصاص القضائى jurisdictional ambiguities لمختلف السلطات الوطنية وحدود مسئولية كل منها. وهنا قد تتعرض مؤسسة الإصدار للاتهام بعدم التقيد بما تفرضه مختلف القوانين والنظم الوطنية من التزامات بما فى ذلك قواعد حماية المستهلكين والاحتفاظ بسجلات معينة وحماية الخصوصية ومحاربة غسيل الأموال. وقد تتعرض مؤسسة الإصدار التى تتعامل على المستوى العالمى لمخاطر أخرى مثل عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها بسبب ظروف اقتصادية أو اجتماعية أو سياسية راجعة لدولة من الدول التى تمارس فيها نشاطها.

وللإحاطة بأهمية المخاطر الناجمة عن إصدار واستخدام النقود الإلكترونية عبر الحدود cross-border فإنه يجب التفرقة بين احتمالين:

- **الاحتمال الأول** هو استخدام المستهلكين لبطاقات سابقة الدفع صادرة عن مؤسسات وطنية لإجراء مدفوعات لصالح تجار مقيمين

بالخارج، وذلك سواء أثناء سفر المستخدمين أو عبر شبكة الإنترنت. وفى هذه الحالة قد يوجد تفاوت فى الحقوق القانونيـــة – إذا اختلفـــت النظم القانونية والقضائية التى يخضع لها فى بلده كل مـــن المصـــدر والمستهلك والتاجر. وهذه المسألة مثارة من قبل فى نظم المدفوعات الدولية الأخرى كبطاقات الائتمان والشيكات السياحية.

- **الاحتمال الثانى** هو أن تقوم إحدى المؤسسات الموجودة فى بلـــد مـــا بإصدار نقود الكترونية لصالح مستهلكين مقيمـــين فـــى دولـــة أخـــرى لاستخدامها فى تسديد مدفوعاتهم لصالح تجار مقيمين فى دولتهم أو فـــى دول أجنبية. ويثير هذا الاحتمال صعوبات قانونية أكبر من الاحتمـــال الأول لأن إصدار النقود الالكترونية عبر الحدود يمكن أن يقلل من نطاق نفاذ القوانين واللوائح الوطنية داخل الحدود وخارجها ، كما يخلق بعض التضارب فى تحديد الاختصاصات القضـــائية. وقـــد يشـــكل تـــداول النقـــود الإلكترونية فى غير بلد المصدر انتهاكاً لاحتكـــار المصـــرف المركزى لعملية إصدار النقود الورقية داخل حدود دولته ، وهو احتكار عادةً ما يكون محمياً بالقانون.

ويرى خبراء مجموعة الدول العشر G10 الغنية أن عدم وضـــوح نطاق التطبيق القانونى والقضائى الذى يحكم متطلبات حماية المستهلكين والقوة التنفيذية للعقود فى حالات الإصدار والاستخدام قد يعيق استعمال النقود الإلكترونية عبر الحدود ، ولكنه قد يقود فى الوقت ذاتـــه لزيـــادة جاذبية استخدام هذه النقود كأداة لتسهيل جريمة غسيل الأموال، خاصـــة

إذا سمحت بتحويل مدفوعات كبيرة مغفلة أو غير مسماة لأشخاص يقيمون فى دول أخرى.

ج) المخاطر بالنسبة للمشروعية وإنفاذ القوانين:

اهتمت الأجهزة المسئولة عن إنفاذ القوانين فى الدول الصناعية بدراسة كيفية تحقيق أهدافها فى المجال الجديد للنقود الإلكترونية، وذلك سواء فيما يتعلق بالوقاية أو التحقيق أو عقاب الأنشطة الإجرامية التي تؤثر على النظام النقدي. ويمكن التمييز بين نوعين من الجرائم متصلان بنظم الدفع :

- استغلال نظم الدفع لصالح نشاط إجرامي من قبيل غسيل الأموال ، التهرب الضريبي، الممارسة غير المشروعة للقمار واليانصيب ... الخ.
- تعرض منتجات النقود الإلكترونية ذاتها للهجوم، وذلك بواسطة أنشطة التزييف، الغش وتشويش وإعاقة النظام. وللأسف فإن أنشطة الغش والتزييف تعتبر حالة شائعة فى آليات الدفع الموجودة. ويذكر على سبيل المثال أن الخسائر الناجمة عن هذه الأنشطة الإجرامية تتعدى فى حالة بطاقات الائتمان وحدها بليون دولار أمريكى سنوياً. وقد تأتى هذه الخسائر من جانب المستهلكين أو من جانب التجار. ويتوقع أن تتعرض النقود الإلكترونية أيضاً لهذه الهجمات.

غير أنه يتعين القول بأن العديد من منتجات النقود الإلكترونية المطروحة حالياً فى الأسواق ليست جذابة لتحويل الأموال غير

المشروعة، كما لا تشكل هدفاً لعلميات كبيرة للغش والتزييف بسبب كونها موجهة أساساً للتعاملات محدودة القيمة. ومع ذلك فإن بعض خصائص النظم الإلكترونية قد تجذب نحوها أنشطة غسيل الأموال. فكما أوضحنا فيما سلف تيسر البطاقات مختزنة القيمة نقل وتحويل الأموال مقارنة بالنقود السائلة ، كما أنها بعضها لا يتضمن تسجيلاً للمدفوعات التى تتم من خلالها، وبعضها يسمح بتحويل النقود مباشرة من مستخدم لآخر دون المرور بوسيط ثالث حيث لا يتطلب مؤسسة مالية مركزية. والأمر فى كل الأحوال يتوقف على الحد الأقصى للبطاقة الذى يبدو أنه يقع حالياً فى حدود ألف دولار أمريكى فى المتوسط.

والواقع أنه مع انتشار النقود الإلكترونية سيتعين على المؤسسات المصدرة لها أن توازن بين اعتبارين أولهما هو نفقة تطبيق عناصر الأمان وثانيهما هى الخسائر المحتملة الراجعة إلى الغش والتزييف. فعلى سبيل المثال إذا كانت مبادرات خفض النفقات واعتبارات احترام خصوصية المستهلكين تدفع مطورى النقود الإلكترونية إلى تبنى اختيارات تقلل من الاحتفاظ بتسجيلات المدفوعات التى تتم ومتابعتها أو فحصها بشكل مركزى منتظم ، فإن اعتبارات محاربة الغش والتزييف والاستخدام فى غسيل الأموال تحفز هؤلاء لتبنى نظم للرقابة أكثر فاعلية.

ولا جدال فى أن تزايد اهتمام الرأى العام فى السنوات الأخيرة بمسألة حماية الخصوصية فى مجال تكنولوجيا المعلومات قد أدى إلى

جعل المسئولين فى الصناعة المالية أكثر حساسية نحو الاعتبارات المتعلقة بجمع ونشر المعلومات التى تخص المستهلكين. وقد أثمر هذا التطور فى جعل نماذج النقود الإلكترونية المطروحة حالياً أكثر حرصاً على مراعاة الخصوصية كما يظهر فى تفضيل النقود المغفلة أو غير المسماة anonymous e-money products على غيرها. ولكن هذا الاتجاه قد يتعارض كما أشرنا من قبل مع بعض الاعتبارات القانونية خاصة فى مجال محاربة الجريمة المنظمة وغسيل الأموال. ولعله من المبكر أن نعرف الكيفية التى ستتطور بها النقود الإلكترونية فى المستقبل لتراعى

كل من اعتبارات خصوصية المستهلكين وإنفاذ القوانين ومحاربة الجريمة فى آن واحد. والحل الأكثر قبولاً الآن هو وضع حدود قصوى للمدفوعات النقدية الإلكترونية حتى لا تصبح جذابة بشكل كبير للأنشطة الإجرامية وحتى لا تغرى الوكالات الحكومية المتخصصة بالإصرار على رقابة التحويلات النقدية بغرض التيقن من مشروعيتها.

وجدير بالتذكير أن تقنية النقود الإلكترونية قادرة على تقديم منتجات ذات آثار متفاوتة على الخصوصية تتراوح بين نقود غير مسماة تماثل النقود السائلة لا يتم تسجيل التعاملات التى تتم بها ولا يمكن التعرف على أشخاص المتعاملين بها، ونقود قابلة للتدقيق الكامل Fully auditable بحيث يمكن التعرف على كل تعامل يتم بواسطة المستهلك وتسجيله، ومع تطور التكنولوجيا ستتطور دون شك هذه المنتجات. ولا جدال فى أن المدى الذى ستصل إليه استجابة المنتجات الجديدة لاعتبارات الخصوصية سيخضع لتأثير عوامل عديدة تشمل

تفضيلات المستهلكين من جانب ومتطلبات إنفاذ القوانين من الجانب الآخر. ويكاد يتفق الخبراء على أنه حتى الآن وبسبب قلة انتشار نظم النقود الإلكترونية فإنه لا يزال من السهل متابعة التعاملات التى تتم واكتشاف الحالات التى تثير الشبهات.

ثانياً – الإجراءات التى يتعين اتخاذها لتقليل المخاطر المرتبطة بالنقود الإلكترونية:

سنعرض لهذه الإجراءات من خلال التقسيم الثلاثى الذى افترضناه سابقاً فنتناول فى البداية الإجراءات الهادفة إلى حماية المستخدمين ، ثم الإجراءات التى تستهدف حماية المؤسسات المصدرة للنقود الإلكترونية أو المتعاملة بها ، وأخيراً أبرز الإجراءات المقترحة فى مجال إنفاذ القوانين ومحاربة الأنشطة غير المشروعة.

أ) الإجراءات المقترحة فى مجال حماية المستخدمين:

تختلف المخاطر التى يتعرض لها المستهلكون عند تعاملهم بالنقود الإلكترونية باختلاف نظم هذه النقود ومنتجاتها المعروضة. غير أنه توجد أهداف رئيسية يتعين على السلطات المسئولة ابتغائها عند تعاملها مع نظم الدفع الإلكترونية تتمثل أساساً فى تزويد المستهلكين بحماية ملائمة فى مواجهة الغش والممارسات غير العادلة والخسائر المالية والانتهاك غير المبرر للخصوصية الشخصية. وكذلك يتعين تشجيع نمو الخدمات النقدية والمالية الملائمة لحاجات وظروف المستهلكين والتى تتميز بكونها فعالة ، منخفضة النفقة وقليلة المخاطر. وعلى هذه

السلطات أن تشجع على توفير هذه الخدمات لمختلف طوائف وطبقـات المستهلكين حتى وإن تطلب ذلك تقديم إعانات لإنشاء البينـة الأساسـية للنقود الإلكترونية فى التجمعات ذات الدخل المنخفض أو فـى المنـاطق غير الحضرية.

وعلى الرغم من عدم وضوح حدود مفهوم خصوصية المستهلك ، فإن هناك مبادئ أساسية متفق عليها يتعين أن تحظى بالاحترام والرعاية تتمثل فى حق المستهلكين فى الحصول على معرفة ملائمة عـن الجهـة التى تجمع البيانات وسياساتها فى مجال استخدام هذه المعلومات. وكذلك حق المستهلكين فى القلق بشأن أى استخدام لاحق للمعلومات secondary use of information ، أى استخدام المعلومات لغرض آخر غير الغرض الأصلى للمعاملة الأولية سواء من قبل جامع المعلومات أو طرف ثالـث تحول أو تباع له هذه المعلومات.

وتهتم دول الاتحاد الأوروبى أكثر مـن غيرهـا بحمايـة حـق الخصوصية ، ولذلك يعمل الاتحاد الأوروبى على تطبيـق التوجيهـات الأوربية بشأن الخصوصية European Privacy Directives على منتجات النقود الإلكترونية على نفس منوال نظم الدفع الأخرى.

وجدير بالذكر أن خبراء مجموعة الدول العشر G 10 قد خلصوا بعد مراجعة لأوضاع حماية المستهلكين السائدة فى دولهم إلى أن:

- معظم الدول تكتفى بتطبيق القوانين واللوائح القائمة لمواجهة المخاطر الاحتمالية مثل الخسارة وعـدم القـدرة علـى الوفـاء والتعـرض

للخصوصية بدلاً من إصدار قوانين أو اتخاذ إجراءات جديدة خاصة بالتعامل بالنقود الإلكترونية.

- السياسات الحكومية فى مجال حماية المستهلك وأيضاً نظم النقود الإلكترونية كلاهما فى حالة تطور مستمر، ذلك أن التكنولوجيا هى أيضاً فى تطور مستمر.

ب) الإجراءات المقترحة فى مجال حماية المصارف ومؤسسات الإصدار:

لمواجهة الصور المختلفة للمخاطر المتصلة بعمل مؤسسات إصدار النقود الإلكترونية والمصارف القائمة على تشغيل وإدارة نظمها يتعين على السلطات المسئولة التأكد من ملاءمة الهياكل القانونية والتنظيمية اللازمة لتشجيع الممارسات المشروعة والمنافسة العادلة ومحاربة الأنشطة غير المشروعة مثل الغش والتزييف والنصب. ويمكن الاعتماد فى مرحلة أولى على القوانين والنظم الموجودة حالياً فى الرقابة على منتجات النقود الإلكترونية وحمايتها، ولكن قد تجد الحكومات فى مرحلة لاحقة ضرورة لإصدار قوانين حصرية فى مجال المعاملات النقدية الإلكترونية.

ويمكن للحكومات أن تلعب دوراً فى زرع الثقة وتبديد الشكوك فى ملاءمة أو كفاءة مؤسسات الإصدار من خلال تطلب صدور ترخيص من السلطات النقدية المختصة لممارسة المؤسسات غير المصرفية عملية إصدار النقود الإلكترونية. فمثل هذا القيد وإن كان يشكل عقبة للدخول إلى هذه السوق فإنه يزكى المنافسة المتكافئة بين المؤسسات المرخص

لها ويساعد على حفظ حقوق المستهلكين واستمرار الثقة فى نظم النقــود الإلكترونية.

ويتعين أيضاً على مؤسسات الإصدار اتخاذ مبــادرات ذاتيــة – بدافع ذاتى تماماً أو بضغط من سلطات الرقابة والإشراف – للاحتفــاظ بأصول سائلة كافية لمقابلة طلبات استرداد النقود الإلكترونيــة، وكــذلك استثمار الأصول المقابلة للنقود الإلكترونيــة فــى أذون وأوراق ماليــة قصيرة الأجل وذات نوعية جيدة وقليلة المخاطر. ومن المهم أيضــاً أن تفرض هذه المؤسسات رقابة داخلية قوية للوقاية مــن مخــاطر غــش العاملين فى الوقت الذى تتخذ فيه إجراءات أمان قوية للدفاع ضد هجمات الغش والتزييف من الخارج. ومن أبرز تلك الإجراءات التى تستحق أن نتناولها بالتوضيح التشفير والاستيثاق والحوائط النارية:

(أ) التشفير : فى البداية تم تطــوير مفهــوم التشــفير **cryptography;** cryptographie لخدمة أغراض عسكرية ، ولكنه أصبح اليــوم يشــكل القاعدة الأساسية لضمان سرية التعاملات الإلكترونية. ويوجد نوعــان من التشفير:

١- تشفير بمفتاح متماثــل symmetric ; symétrique ويعتمــد علــى استخدام المفتاح ذاته بواسطة المرسل والملتقى، وهو ما يمثل مشكلــــة لصعوبة انتقال المفتاح بينهما وللخشية من افتضاح سريته. والمقصــود بالمفتاح الأداة التى تستخدم لفك شفرة الرسالة.

٢- تشفير بمفتاحين أحدهما عام والآخر خاص. فالشــخص المرســل يستخدم مفتاحاً عاماً public Key ; clé publique على حــين يســتخدم المتلقي مفتاحاً خاصاً private key ; clé privée وفى التشــفير تســمى

الرسالة الأصلية "النص الواضح" plain text ; texte claire ، والرسالة بعد تشفيرها "النص الكودى" أو "النص المشفر" cypher text ; code secret.

وقد كان التشفير يتمثل فقط فى إحلال حروف مكان أخرى مما كان يسهل كشفه، ولكن مع استخدام الحاسبات أصبح التشفير عملية معقدة للغاية. وفى عام ١٩٧٥ أدخلت شركة IBM أول لوغاريتم عام يصعب تماماً فك شفرته هو Data Encryption Standard (SES) فكل شخص يتعامل مع المصرف فى النقود الإلكترونية يكون لدية مفتاحان أحدهما عام والآخر خاص. فالرسائل المشفرة بالمفتاح الخاص يتم فكها بالمفتاح العام، والرسائل المشفرة بالمفتاح العام يتم فك شفرتها بواسطة المفتاح الخاص وحده. ولتدعيم عنصر الأمان فى التعامل بالنقود الإلكترونية يتم عادة ربط عملية التشفير بعملية الاستيثاق من خلال التوقيع الإلكترونى.

(ب) الاستيثاق والمطابقة: يتطلب التعامل بالنقود الإلكترونية الاستيثاق authentication ; authentification منها ومن المتعاملين بها، وهو ما يستلزم وجود توقيع إليكتروني e-signature ويطلق عليه أحياناً توقيع رقمى digital signature . ويوجد نوعان من هذا التوقيع أحدهما غير أعمى والآخر أعمى blind. وفى النوع الأول تصل الرسالة المشفرة بواسطة المفتاح العام إلى الشخص الذى يحوز المفتاح الخاص وهو وحدة الذى يستطيع فك شفرتها. وفى النوع الثانى يحوز كل متعامل بالنقود الإلكترونية شهادة licence (أو رخصة) يمنحها البنك المصدر للنقود

الإلكترونية، وتنتقل هذه الرخصة مع النقود من شخص من شخص إلـــى آخر. فكل ورقة من أوراق النقود الإلكترونيـــة تحمل إلى جانب الرقم الكودى معلومات حول رقم الرخصة للأشخاص الذين تداولوها مما يسهل اكتشاف حالات الصرف المتعدد ومرتكبيها.

(جـ) الحائط النارى: يطلق مصطلح الحائط النـــارى Firewall علـــى تجميع الآليات التجهيزية hardware والبرمجية software التى تســـتهدف منع أو تقليل الدخول الخارجى إلى النظم الداخلية المتصـــلة بالشـــبكات المفتوحة كالإنترنت. وتعتبر تقنية الحائط النارى إذا أحسن تصـــميمها وتطبيقها وسيلة فعالة فى الرقابة على الدخول إلى المعلومات المخزنـــة والحفاظ على سريتها وسلامتها.

ج) الإجراءات المقترحة فى مجال إنفاذ القوانين ومحاربـــة الأنشـــطة الإجرامية:

تجدر الإشارة ابتـــداء إلـــى أن المؤسســـات المصـــدرة للنقـــود الإلكترونية قد قامت خلال السنوات القليلة الماضية بتطـــوير مجموعـــة متنوعة من إجراءات الأمان للمساعدة فـــى محاربـــة مخـــاطر الغـــش والتزييف والتحايل ولتقليل مخاطر اســـتخدام النقـــود الإلكترونيـــة فـــى الأنشطة الإجرامية. وتشمل هذه الإجراءات استخدام بطاقات ذكية غير قابلة للتزييف، وبروتوكولات متطورة للتشفير، واستلزام إذن حى مباشر on line لإجراء بعض أو كل التعـــاملات، والرقابـــة الإداريـــة علـــى المعاملات والمشاركين فيها، وإدخال أنظمة الاحتفاظ بالسجلات record-keeping systems ، ووضع حدود للقيمـــة الكليـــة للبطاقـــة، ومواعيـــد

لانقضائها. غير أنه يتعين اختيار فاعلية هذه الإجراءات، وهو ما لن يتحقق إلا مع انتشار أوسع لأنظمة النقود الإلكترونية.

والواقع أن الدول الصناعية لا زالت تنظر فيما إذا كان يجب تطبيق القوانين القائمة لمحاربة غسيل الأموال مثل تسجيل المعاملات وتحديد هوية المستهلكين على كل أو بعض منتجات النقود الإلكترونية. فمما لا شك فيه أن يتعين على الحكومات أن تقدر الآثار المحتملة لتطبيق هذه القوانين على نفقة نظم النقود الإلكترونية وعلى فرص التجديد والابتكار، وكذلك على احترام خصوصية المستهلك. فمتطلبات تسجيل كل تعامل بالنقود الإلكترونية ستولد أحجاماً هائلة من المعلومات – ومن ثم نفقات عالية – لا توجد فى حالة وسائل الدفع الأخرى، خاصة النقود السائلة. وربما يكمن الحل هنا فى أن تستخدم البيانات المتوفرة لدى مؤسسة الإصدار بهدف الحماية من الغش والتزييف أيضاً فى محاربة الجريمة المالية دون استلزام بيانات خاصة تنتقل إلى الأجهزة المختصة بإنفاذ القوانين. ولأخذ هدف حماية الخصوصية فى الاعتبار يمكن تطلب صدور إذن قضائى لكشف هوية المتعاملين الذين أجروا التعاملات المريبة أو المشكوك فى سلامتها.

وأخيراً تجدر الإشارة إلى أن دول مجموعة العشر G10 لم تجد حتى الآن حاجة لإصدار قوانين لمحاربة الجريمة موجهة بشكل خاص للنقود الإلكترونية، وإنما تكتفى بالقوانين القائمة من قبل.

المبحث الخامس

تأثير النقود الإلكترونية على دور المصارف المركزية فى إدارة السياسة النقدية

يثور اهتمام كبير بين الاقتصاديين والسلطات النقدية والمصرفية المسئولة على النطاقين المحلى والدولى بشأن انعكاس انتشار النقود الإلكترونية على وظائف المصارف المركزية ومسئولياتها بشأن إدارة السياسة النقدية. فيرى بعض الاقتصاديين أن انتشار النقود الإلكترونية قد يؤثر على الطلب على الكميات النقدية monetary aggregates ومن ثم على صياغة السياسة النقدية. فالنقود الالكترونية قد تقود إلى تغييرات فى سرعة دوران النقود، كما أنها قد تؤدى إلى احتمال حدوث إصدار زائد surémission إذا ما تم استخدامها فى منح الائتمان، فضلاً عن تأثيرها المتوقع على احتياطيات المصارف المركزية، ومن ثم على حجم ميزانياتها وما يرتبه ذلك من آثار على قدرتها على تطبيق السياسة النقدية.

وسنعرض الآن للتأثير المحتمل للنقود الإلكترونية على دور المصارف المركزية فى إدارة السياسة النقدية من الجانب التطبيقى بدلاً من التوقف فقط عند الجدل النظرى الذى سبق وأن عرضنا تفاصيله فى أحد بحوثنا(أحمد جمال الدين موسى:٢٠٠١).

ففى البداية تثور مسألة تأثير نمو النقود الإلكترونية على تكوين composition ميزانية المصارف المركزية. فالبعض يخشى من تقلص هذه الميزانية بسبب انخفاض القاعدة النقدية base monétaire وما يؤدى إليه من تقليل قدرة المصارف المركزية على الرقابة على الأسواق النقدية. غير أنه تجدر الملاحظة أن النتيجة الأخيرة لا يمكن أن ترجع فقط للنقود الإلكترونية وإنما تشكل فى حد ذاتها أثراً من آثار تلاشى الحدود بين الأصول النقدية والأصول غير النقدية. ومع ذلك يصر عدد متزايد من الاقتصاديين على أن تطور النقود الإلكترونية باعتبارها بديل وظيفى fonctionnel substitut للنقود الورقية يمكن أن تسبب انهيار الطلب على النقود الصادرة عن المصارف المركزية لدرجة تهدد قدرتها على تولى السياسة النقدية. فإصدار النقود الإلكترونية يمكن أن يخفض بشكل جوهرى الخصوم passifs المكونة من النقود الورقية، كذلك فإنه بسبب تأثير النقود الإلكترونية على الطلب على الكميات النقدية فإنها يمكن أن تقود إلى إحداث تغييرات فى سرعة دوران النقود، وهو الأمر الذى قد يقلل من نفع استخدام الكميات النقدية خاصة الضيقة منها كمؤشرات أو أهداف للسياسة النقدية فى بعض البلاد التى اعتادت ذلك.

والحقيقة أن تأثير النقود الإلكترونية على تطبيق السياسة النقدية سيتوقف على ما إذا كان تأثيرها الأولى سيقع على الطلب على احتياطيات المصرف أم على قدرة هذا المصرف على عرض تلك الاحتياطيات. فالتأثير على الطلب يمكن أن ينتج سواء بسبب إحلال النقود الإلكترونية محل الودائع الاحتياطية reservable deposits ، أو

بسبب تخفيض طلب المصارف على الفوائض الناجمـــة عن عمليات المقاصـــة والتسويـــة settlement balances. ومـــن المتصـــور أن عملية إحلال كثيفة جداً قد تعقد الإجراءات المســتخدمة مــن جانــب المصرف المركزى لتحديد معدلات الفائدة فى السوق النقدية. ومع ذلك فنظراً لأنه يتوقع أن تحل النقود الإلكترونية غالباً محل النقود الســائلة Cash وليس الودائع ، فإنه من غير المحتمل أن تضــطر المصــارف المركزية لإحداث تصحيحات جوهرية فى سياساتها وأســاليب عملهـا الحالية.

أما التأثير على جانب العرض فسـيتوقف علــى وقــع النقــود الإلكترونية على حجم ميزانية المصرف المركزى ومدى حلولهــا محــل النقود السائلة. فحيث إن هذه الأخيرة تشكل المكون الأكبر فــى جانــب خصوم المصرف المركزى فى دول عديدة، فإن انتشاراً كثيفاً للنقود قــد يقلص ميزانية المصرف المركزى إلى حد بعيد. فوفقاً للبيانات المتاحــة عن عام ١٩٩٤ تتدرج نسبة النقود السائلة إلى إجمالى خصوم المصرف المركزى من ٧ر٦٨% فى كندا ، ٥ر٨٤% فى اليابان ، ١ر٨٤% فــى الولايات المتحدة الأمريكية ، ٨ر٦٩% فى بريطانيا وصولاً إلى ٩ر٨% فى البرازيل و ٦ر٣% فى جنوب أفريقيا. وتتدرج نسبة النقود الســائلة إلى إجمالى الودائع من ٤ر١٣٣% فــى الهنــد ، ٨١% فــى تركيــا ، ٩ر٧٨% فى كندا ، ٧ر٤٤% فى الولايات المتحدة وصولاً إلى ٨ر١٧% فى فرنسا و ٨ر٤% فى بريطانيا.

والسؤال هو إلى أى مدى يمكن أن يؤثر هذا التقلص على تطبيق السياسة النقدية؟ الواقع أنه بالنظر للحجم المتواضـــع لعمليـــات الســـوق المفتوحة فى الظروف العادية فإن ضمور ميزانية المصرف المركزى لن يقود إلى نتائج هامة على مستوى السياســـة النقديـــة. ومع ذلك فإن

خطر انكماش ميزانية المصرف المركزى يمكن أن يظهر فـــى حالـــة وجود ظروف استثنائية، لأنه لن يكون فى مقدور المصرف المركزى حينئذ أن يقوم بتنفيذ عمليات واسعة لامتصاص الاحتياطى – Reserve absorbing operations، لأنه سيفتقد وجود أصول كافية فى ميزانيته.

وتثور أيضاً مخاوف بشأن احتمـــال أن يقـــل أو يختفـــى طلـــب المصارف التجارية على خصوم المصرف المركـــزى Central Bank Liabilities للاستخدام كأرصدة للتسوية settlement balances . وهنـــا تثور مسألتان: **الأولى** هى عن مدى استمرار قدرة المصرف المركزى على الاحتفاظ بميزة طبيعية فى مجال خدمات التسوية بحيث تســـتمر المصارف التجارية فى احتياج خصـــوم المصـــرف المركـــزى لهـــذا الغرض، وبفرض عدم استمرار هذه الميزة فهل يمكن للتدخل التنظيمى regulation أن يحل هذه المشكلة ؟ و**المسألة الثانية** هى حول مـــا إذا كان استخدام النقود الإلكترونية سيضعف الصلة بين الاحتياطيات التى تحتفظ بها المصارف كأرصدة للتسوية لدى المصرف المركزى وبقيـــة الأموال التى تذهب للاقتصاد .

وينتهى معظم الاقتصاديين فى تصديهم لهاتين المسألتين إلـــى أن آليات الدفع الجديدة المقترحة بما فى ذلك النقود الإلكترونية لا يمكنهـــا الحلول محل أرصدة التسوية الموجودة لدى المصرف المركزى بسبب النجاح التاريخى للمصارف المركزية فى هذا المجال وللاحترام والثقة المتوافران لها، ولكن السؤال المهم هو إلى متى ستستمر هذه العوامـــل بذات الحسم فى المستقبل ؟.

والواقع أن تأثير النقود الإلكترونية على السياسة النقدية سيتوقف بشكل كبير على سرعة انتشارها وعلى المدى الذى ستحل فيه محـــل النقود السائلة Cash:

– فإذا كان انتشار النقود الإلكترونية معتدلاً فإن الانخفاض فى الدخول المتولدة عن حق المصرف المركزى فى احتكار عمليـــات الإصـــدار النقدى – ومن ثم تقلص ميزانية هذا المصرف – سيكون محدوداً. وهنا يكون الإجراء الوحيد الذى قد يتعين على المصرف المركزى اتخـــاذه هو العمل علـــى تضـــمين الكميـــات النقديـــة monetary aggregates إصدارات النقود الإلكترونية بواسطة المؤسسات المحليـــة والأجنبيـــة، والأخذ فى الاعتبار احتمال أن يؤدى انتشار النقود الإلكترونيـــة إلـــى حدوث تغير فى سرعة دوران النقود money velocity ، وما يترتـــب على ذلك من تصعيب استخدام الكميات النقدية كهدف أو مؤشر للسياسة النقدية.

– أما إذا كان انتشار النقود الإلكترونية واسعاً فإنه يتعين على المصرف المركزى النظر فى اتخاذ الخطوات الضرورية لتعويض الانخفاض فى ميزانيته الناجم من وراء ذلك. وبالتأكيد سيتوقف ذلك الإجراء على المدى الذى أصبح فيه هذا الانخفاض عائقاً للتطبيق الفعلى للسياسة النقدية. وهنا سيكون أمام المصرف المركزى بدائل عديدة منها على سبيل المثال :

- ☐ احتكار إصدار النقود الإلكترونية من جانبه، وهو ما قد يقلل المنافسة ويحبط الرغبة فى التجديد فى هذا الميدان. ويوصى محافظ المصرف المركزى الألمانى Bundesbank بهذا الإجراء إذا لم يكن منه بد لمواجهة ما قد يقود إليه الاستخدام المتزايد لنظم النقود الإلكترونية من إضعاف مفعول أدوات الرقابة النقدية التقليدية التى تؤثر على الاقتصاد الألمانى، وإن كان المسئول الألمانى يتشكك فى إمكانية تقبل الجمهور للنقود الإلكترونية كبديل للنقود المادية التقليدية.
- ☐ زيادة مدى الاحتياطى القانونى minimum reserve المتطلب لتغطية النقود الإلكترونية وغيرها من الخصوم. ولكن باعتبار أنه قد أصبح ينظر لمتطلبات الاحتياطى التى لا يدفع عنه فائدة non-interest-bearing كنوع من الضريبة التى تشوه المنافسة، فإن العديد من الدول قد أخذت مؤخراً فى تخفيض تلك المتطلبات.
- ☐ إصدار التزامات جديدة فى صورة أوراق مالية أو تجارية، أو دفع فوائد على الاحتياطيات المودعة لديه أملاً فى تحفيز

المصارف التجارية على زيادة ودائعها عنده. وكذلك قيام الجهات الحكومية أيضاً بزيادة ودائعها لدى المصرف المركزى.

- ☐ التوسع فى إجراء التعاملات خارج الميزانية off-balance-sheet transactions مع استخدام المصارف التجارية كعملاء وممثلين له فى هذا الخصوص باعتباره مصرف المصارف، والمقرض الأخير للنظام الائتمانى.
- ☐ مشاركة المصارف التجارية فى بعض الخدمات التى تقدمها كوسيلة لتعويض الخسارة المحتملة من وراء تقلص العائد من احتكار حق إصدار الأوراق النقدية seigniorage loss. وبحسب التقديرات المتاحة عن عام ١٩٩٤ يتراوح هذا العائد كنسبة من الناتج المحلى الإجمالى بين ٢٨ر٠% فى فرنسا والسويد وبريطانيا و٦٥ر٠% فى إيطاليا . ويتوقع أن يصل الانخفاض فى العائد كنسبة من الناتج المحلى بسبب انتشار النقود الإلكترونية إلى ١٦ر٠% فى السويد، ١٠ر٠% فى بريطانيا، ٠٩ر٠% فى الولايات المتحدة الأمريكية، ٠٧ر٠% فى فرنسا، و٦ر٠% فى ألمانيا.

الإجراءات التى يتعين على المصارف المركزية اتخاذها فى مواجهة ظاهرة انتشار النقود الإلكترونية:

لا جدال فى أنه مع انتشار التجارة الإلكترونية سيقع على عاتق المصرف المركزى مجموعة كبيرة من المسئوليات الجديدة التى يتعين

عليه التصدى لها من واقع اختصاصه القانونى باحتكار إصدار الأوراق النقدية والرقابة على الائتمان وتولى مسئولية مصرف الحكومة ومصرف المصارف. ومن أبرز تلك المسئوليات:

- الحفاظ على سلامة نظم الدفع بما فى ذلك الدفع الإلكترونى والتأكد من فاعلية نظم التسوية والمقاصة الخاصة بالتعامل بالنقود الإلكترونية.
- تقليل المخاطر التى يمكن أن تهدد استقرار الأسواق المالية أو تؤثر بالسلب على الثقة فى نظم أو أدوات الدفع بما فى ذلك وضع ومتابعة النظم الكفيلة بحماية المستهلكين من إفلاس مصدرى النقود الإلكترونية.
- وضع المعايير والمستويات التى يتعين إلزام مصدرى النقود الإلكترونية باحترامها.
- وضع النظم واتخاذ الإجراءات التى تكفل أكبر قدر من الشفافية والمنافسة العادلة بين موردى منتجات النقود الإلكترونية ومصدريها، خاصة إذا كان بعضهم لا ينتمى للقطاع المصرفى .
- التصدى للانعكاسات المترتبة على عالمية نظم الدفع الإلكترونية ومتابعة تطور منتجات النقود الإلكترونية وما قد تقود إليه من آفاق ومخاطر بسبب طبيعتها الدولية.
- العمل على تقييد الاستخدام غير المشروع لوسائل الدفع الإلكترونية فى الأنشطة غير المشروعة، وزيادة قدرة جهات الاختصاص على إنفاذ القوانين لمنع حركة الأموال المرتبطة بالأنشطة الإجرامية أو على الأقل كشفها وتعقبها ، خاصة فيما يتعلق بجرائم غسيل الأموال والتهرب الضريبى.

ولا شك فى أن هذه الإجراءات بالإضافة إلى البدائل التى سلفت الإشارة إليها تشكل معاً إطار العمل الذى يتعين على السلطات النقدية المسئولة النظر فيه إذا صدقت توقعات المتفائلين بشأن حدوث انتشار سريع للنقود الإلكترونية فى السنوات القادمة.

الفصل التاسع

تطور النظام المصرفى المصرى

يمكن تقسيم تاريخ تطور النظام المصرفى المصرى إلى ثلاث مراحل متميزة : مرحلة نشأة هذا النظام وخضوعه للتأثير الأجنبى القوى، مرحلة التمصير والتأميم والسيطرة الحكومية عليه، ثم أخيراً مرحلة الانفتاح والتحرر الاقتصادى وعودة القطاع الخاص للمشاركة فى النشاط المصرفى. وسنعرض لكل مرحلة من هذه المراحل على حدة، ثم نعقب ذلك باستعراض الهيكل الحالى للنظام المصرفى المصرى ومؤشراته المختلفة.

أولاً : مرحلة النشأة والنفوذ الأجنبى:

تأسس فى عهد محمد على أول مصرف مشترك برأس مال حكومى وخاص اقتصرت وظائفه على تنظيم الشئون المالية للدولة وبخاصة مراقبة سعر صرف العملة الوطنية فى مواجهة العملات الأجنبية.

وقد ساهمت الحكومة المصرية بأكثر من نصف رأس مال هذا المصرف بينما ساهم مجموعة من الأجانب أبرزهم ميخالى توسيجا وجولو باستريه بالباقى. وتعتبر تلك أول محاولة لإنشاء مؤسسة إصدار فى مصر المعاصرة.

وقد أخذ الأجانب تدريجياً فى السيطرة على سوق الائتمان الخاص سواء فى مجال التجارة أو الزراعة. حيث اتجهت مجموعات من المرابين والصيارفة الأجانب للإقامة فى مصر وتقديم القروض لكبار التجار والمزارعين بأسعار فائدة باهظة مما أدى لانتشار ظاهرتى الإفلاس ونزع ملكية الأراضى.

وفى الفترة التالية لحكم محمد على ظهرت العديد من المصارف التجارية الأجنبية أو المرتبطة بالأسواق النقدية الأجنبية. ففى البداية تأسس "بنك أوف ايجبت" سنة ١٨٥٦ برأس مال انجليزى. ثم ظهرت عدة بنوك أجنبية أخرى مثل الانجلو اجيبشيان سنة ١٨٦٤ ، والبنك العثمانى سنة ١٨٦٧ ، والكونتوار الأهلى سنة ١٨٦٩ ، والكريدى ليونيه سنة ١٨٧٤ والبنك الإيطالى ١٨٨٧ ، وبنك أثينا ١٨٩٥. فهذه البنوك الجديدة كانت إما فروعاً لمصارف أجنبية أو مؤسسات أجنبية.

ولم يكن الهدف من إقامة هذه المصارف ممارسة الأعمال المصرفية المعتادة بقدر ما كان الوساطة فى تمويل قروض الخديوى اسماعيل والإشراف على شروط تنفيذها. وقامت استراتيجية المصارف والمؤسسات المالية الأجنبية فى تلك الفترة على تجميع واستغلال الفائض النقدى للإنتاج المصرى – خاصة إنتاج القطن – وتحويله لتمويل الاستثمار فى الاقتصادات الأوربية.

ومع ذلك فقد قامت بعض هذه المصارف بالمشاركة فى تمويل وإنشاء بعض الصناعات المرتبطة بإنتاج وتسويق القطن مثل المحالج والمكابس واستخراج الزيوت.

غير أن أهم إحداث تلك الفترة هو إنشاء البنك الأهلى المصرى فى عام ١٨٩٨ فى شكل شركة مساهمة مصرية مدتها خمسون عاماً ورأسمالها مليون جنيه شارك بنصفها السير أرنست كاسل الانجليزى وبالنصف الآخر مجموعة من الأجانب المقيمين فى مصر والمتمصرين أبرزهم روفائيل سوارس (صاحب الامتياز) التاجر بالقاهرة وميشيل سلفاجو التاجر بالإسكندرية.

وقد تمتع البنك الأهلى منذ نشأته بطبيعة مزدوجة حيث منح حق إصدار النقود الورقية المغطاة بالذهب إلى جانب قيامه بالعمليات المصرفية العادية مثل قبول الودائع ومنح القروض والسلفيات. وقد أصبح البنك الأهلى منذ إنشائه أيضاً مصرف الحكومة والهيئات العامة الأخرى التى فتحت لديه حساباتها المختلفة.

وتوجه لسياسات البنك الأهلى فى تلك الفترة انتقادات عديدة أبرزها توسعه فى تمويل عمليات التجارة الخارجية مما أدى إلى استنزاف

الأرصدة المصرية ، وإيداعه رصيد مصر من الذهب، فى إنجلترا، وعدم تحمله مسئولية حماية النظام المصرفى ودعم المصارف الأخرى فى أوقات الأزمات، خاصة رفضه تقديم يد المساعدة لبنك مصر عندما تعرض للإفلاس فى عام ١٩٤٠ لولا تدخل الحكومة لمساعدته.

ولذلك اتجهت الرأسمالية المصرية الناشئة بالتعاون مع كبار ملاك الأراضى فى عام ١٩٢٠ لإنشاء أول بنك مصرى وطنى مملوك بالكامل للمصريين وهو **بنك مصر**. وقد حرص طلعت حرب مؤسس البنك على أن تكون أسهمه اسمية حتى لا يتسلل إليه رأس المال الأجنبى. وقد اجتذب البنك ودائع المصريين من كل الفئات خاصة صغار المدخرين ومتوسطيهم حتى ارتفع إجمالى الودائع من ٢٠٠ ألف جنيه فى عام ١٩٢٠ إلى ١٦ مليون جنيه فى عام ١٩٣٩.

وقد ساهم بنك مصر فى تنمية العادات المصرفية لدى فئات كثيرة من المصريين، كما تميز بسعيه الدائب لإنشاء شركات صناعية وطنية حديثة فى مجالات مختلفة تمتد من الغزل والنسيج حتى الإنتاج السينمائى، وكذلك مد الصناعات القائمة بالقروض طويلة الأجل، وأخيراً تكوين مؤسسات مالية متخصصة لتجميع المدخرات مثل شركة مصر للتأمين.

غير أن بنك مصر تعرض مع قيام الحرب العالمية الثانية لأزمة شديدة حيث بلغت نسبة الودائع المسحوبة فى النصف الثانى من عام ١٩٣٩ نحو ٢٠% من إجمالى الودائع مما أثر على السيولة المتاحة للبنك

وعرضه للإفلاس. ويرى المحللون أن الهزة التى تعرض لها بنك مصر لا ترجع فقط لظروف الحرب ولكن ترجع أيضاً لمجموعة أخـــرى مـــن الأسباب أبرزها اتجاهه لاستثمار جل أمواله فى أصول قليلة السيولة مثل الاستثمارات الصناعية طويلة الأجل، وتورطه فى قروض غيـــر ســـليمة لكبار الأعيان بالضمان الشخصى. وعندما رفض البنك الأهلى التـــدخل لمساعدة بنك مصر فى ورطته اضطر لطلب مساعدة الحكومة التى نقلت ودائعها من البنك الأهلى إليه وقدمت إليه مساعداتها فى مقابـــل موافقتـــه على قدر من التدخل الحكومى فى شأنه. وكانت تلك هى السابقة الأولى فى تدخل الحكومة فى شئون المصارف التجارية.

وقد شهدت الفترة الأخيرة من تلك المرحلة ظهور عـــدة بنـــوك مصرية متخصصة أهمها: بنك التســـليف الزراعـــى المصـــرى (ســـنة ١٩٣١)، والبنك العقارى الزراعى المصرى (١٩٣٥)، البنك الصـــناعى (١٩٤٩).

وفى نهاية المرحلة الأولى من مراحل تطور النظـــام المصـــرفى المصرى – أى فى منتصف القرن العشـــرين – كـــان هيكـــل الجهـــاز المصرفى على النحو الآتى:

١- البنك الأهلى المصرى : وهو يقوم ببعض أعمال المصرف المركزى خاصة إصدار النقد جنباً إلى جنب مع أعماله المصرفية التجاريـــــة، ولا

يمتلك المصريون من رأسماله سوى نسبة لا تتجاوز ٣٤% من الإجمالى. ولم ينجح البنك الأهلى فى القيام بدوره المفترض كمصرف مركزى بسبب نشأته كمشروع خاص تسيطر عليه المصالح الأجنبية وتقاعسه عن ممارسة أعمال الرقابة على الأنشطة الائتمانية للمصارف التجارية.

فالواقع أن إصدار البنك الأهلى لأوراق النقد (البنكنوت) كان يتم بطريقة آلية مقابل إيداع أذون وسندات الحكومة البريطانية فى غطاء الإصدار ، كما كانت المصارف الأجنبية تستأثر بالشطر الأعظم من النشاط المصرفى وتتمتع بحرية تحويل الأموال بين مصر ولندن بلا قيد أو شرط.

٢- بنك مصر: الذى كان مملوكاً بكامله للمصريين والحكومة المصرية بعد تدخلها لمساعدته فى عام ١٩٤٠.

٣- مصارف خاصة: مملوكة فى معظمها لأجانب وفروع لمصارف أجنبية تمارس نشاطها أساساً فى تمويل التجارة الخارجية خاصة تجارة القطن ، ولا تلقى بالاً إلى تلبية الحاجات الائتمانية لمجالات النشاط الاقتصادى الأخرى كالزراعة والصناعة والتجارة الداخلية، ولا تستشعر مسئولية فى تجميع المدخرات المحلية لتوجيهها نحو تنمية الإنتاج المحلى.

- **مصارف متخصصة ضعيفة نسبياً:** تتشكل من بنك زراعى حكومى وبنك صناعى وطنى وبنك عقارى أجنبى لا تسهم إلا بقدر ضئيل فى الائتمان طويل الأجل الذى يحتاجه نمو النشاط الاقتصادى الإنتاجى.

ثانياً- مرحلة التمصير والتأميم:

يمكن إرجاع بداية تلك المرحلة إلى عام ١٩٥١ حيث صدر القانون رقم ٥٧ لسنة ١٩٥١ القاضى بتحويل البنك الأهلى المصرى إلى بنك مركزى للدولة.

فالواقع أنه حتى صدور ذلك القانون لم يكن البنك الأهلى سوى مصرف تجارى لا يتميز عن غيره سوى بتوليه عملية إصدار النقد وقيامه بمهمة مصرف الحكومة. **ولذلك جاء القانون رقم ٥٧ لسنة ١٩٥١ ليتضمن العناصر الأساسية الآتية:**

- يصبح البنك الأهلى المصرى البنك المركزى للدولة ، ومن ثم تقع على مسئوليته مهام تثبيت قيمة النقد المصرى وتنظيم الائتمان والإشراف على الجهاز المصرفى بما يكفل المصلحة العامة باعتباره المقرض الأخير، خاصة عند وقوع اضطراب اقتصادى أو مالى. ويتعين على البنك التعاون مع السلطات العامة فى المسائل المتعلقة بالسياسة النقدية والمصرفية.
- يتم انتخاب أعضاء مجلس الإدارة من ١٥ عضواً لمدة خمس سنوات قابلة للتجديد، وعلى شرط أن يكون عضو مجلس الإدارة مصرياً بالمولد.

وينتخب مجلس الإدارة من بين أعضائه رئيساً ونائباً للرئيس، ويكون للبنك محافظ ونائب محافظ تعينهما الحكومة.

- تقوم برسم سياسة البنك "اللجنة العليا لشئون النقد والائتمان والصرف". وهى تتكون من ستة أعضاء برئاسة وزير المالية أربعة منهم يمثلون الحكومة.

- يتولى مندوبو الحكومة المعينون طبقاً للنظام الأساسى للبنك مراقبة تنفيذ القانون وتنفيذ السياسة التى ترسمها اللجنة العليا.

- يتم توزيع صافى أرباح الإصدار بين الحكومة والبنك بنسبة ٨٥% للحكومة و١٥% للبنك.

- يجوز للبنك أن يقدم قروضاً للحكومة لتغطية العجز الموسمى فى الميزانية بشرط ألا تزيد قيمة هذه القروض على ١٠% من متوسط إيراد الميزانية العامة خلال السنوات الثلاث السابقة، وعلى أن تكون هذه القروض لمدة ثلاثة أشهر قابلة للتجديد لثلاثة أشهر أخرى ، على أن تؤدى خلال أثنى عشر شهراً على الأكثر من تاريخ تقديمها.

- يمتنع البنك عن مزاولة العمليات المصرفية الصغرى إلا إذا اقتضت المصلحة العامة ذلك.

وقد أدى تطبيق القانون رقم ٥٧ لسنة ١٩٥١ إلى مجموعة من النتائج الإيجابية يمكن تلخيصها فى ثلاث نقاط:

١- تحويل البنك الأهلى إلى بنك مركزى مع منحه الاختصاصات والسلطات اللازمة للإشراف والرقابة على البنوك التجارية الأخرى.

٢- منح الحكومة سلطات إشرافية أكبر فى علاقتها بهذا البنك سواء فى مجال الاختصاصات أو فى مجال تشكيل مجلس الإدارة واللجنة العليا لشئون النقد والائتمان والصرف.

٣- الاتجاه تدريجياً نحو تشجيع تمصير البنك.

وتأكيداً لهذه النقطة الأخيرة عمدت المؤسسة الاقتصادية التى أنشأتها حكومة الثورة إلى شراء جانب من أسهم البنك الأهلى المصرى فى صدر عام ١٩٥٧، فتحول بذلك البنك الأهلى من شركة قطاع خاص إلى شركة اقتصاد مختلط. وقد قامت المؤسسة الاقتصادية أيضاً بالمساهمة فى تأسيس بنك الجمهورية فى عام ١٩٥٥ والمساهمة فى الزيادة التى تقررت فى رأسمال بنك القاهرة.

ورغم جهود الحكومة - خاصة عقب ثورة ١٩٥٢ - فى تشجيع مشاركة المصريين فى تملك المصارف التجارية العاملة فى مصر، فإن البيانات تظهر أنه حتى آخر سنة ١٩٥٦ كانت البنوك الأجنبية تستحوذ على ما يزيد قليلاً على نصف جملة الودائع بالمصارف التجارية، وعلى ما يناهز نصف إجمالى قروض البنوك والكمبيالات المخصومة لديها.

لذلك كان من الطبيعى -خاصة عقب العدوان الثلاثى فى عام ١٩٥٦ -أن تصدر الحكومة قانون تمصير البنوك رقم ٢٢ لسنة ١٩٥٧

الذى قضى بأن تتخذ البنوك التى تعمل فى مصر شكل شـركة مسـاهمة مصرية ، وأن تكون أسهمها جميعاً اسمية ومملوكة دائماً لمصريين، وأن يكون أعضاء مجالس إداراتها والمسئولين عن الإدارة فيها مصريين، وألا يقل رأسمال الشركة المدفوع عن نصف مليون جنيه. وقد خول القـانون وزير المالية تحديد مهلة للبنوك الأجنبية لاستكمال إجـراءات التمصـير على ألا تجاوز هذه المهلة خمس سنوات.

وقد ترتب على قانون التمصير انتقال ملكية بنك باركليز (الـذى تغير اسمه إلى بنك الاسكندرية) إلى المؤسسة الاقتصادية، وكذلك بيعـت عدة مصارف أخرى إلى المؤسسة أو إلى مصارف أخرى تساهم أيضـاً المؤسسة الاقتصادية فى رأسمالها. وقد أدت حركة التمصير هـذه إلـى زيادة نصيب البنوك التى تشارك الحكومة فى ملكيتها إلى حـوالى ٤٥% من الميزانية المجمعة للمصارف التجارية.

ولم تلبث الحكومة أن أصدرت فى عام ١٩٦٠ القانون رقـم ٣٩ الذى قضى بتأميم بنك مصر، والقانون رقم ٤٠ الذى قرر انتقال ملكيـة البنك الأهلى المصرى بأكملها إلى الدولة، والقانون رقم ٢٨٨ الذى أمـم البنك البلجيكى والدولى بمصر والذى تغير اسمه إلى بنك بورسعيد. وفى العام التالى صدرت القوانين التى سـميت بـالقوانين الاشـتراكية التـى تضمنت تأميم جميع البنوك، أى تحويـل رؤوس أموالهـا مـن الملكيـة الخاصة إلى ملكية الدولة.

وفى غضون تلك الفترة صدر القانون رقم ٢٥٠ لسنة ١٩٦٠ الذى قضى بتقسيم البنك الأهلى المصرى إلى مصرفين مستقلين: البنك المركزى ويضطلع بمسئوليات المصرف المركزى، والبنك الأهلى الذى يقتصر على مباشرة الأعمال المصرفية المعتادة مثله فى ذلك مثل بقية المصارف التجارية.

وفى أعقاب تأميم المصارف التجارية الأجنبية والخاصة اتجهت الحكومة لتبنى سياسة التركز المصرفى عن طريق دمج المصارف الصغيرة فى المصارف الأكبر. ففى عام ١٩٦٠ كان هناك ٢٥ مصرفاً عاملاً فى مصر، ثم تقلص العدد فى عام ١٩٦١ إلى ١٧ مصرفاً، وانخفض مرة أخرى حتى وصل إلى ١٥ مصرفاً فى منتصف عام ١٩٦٣. وفى ١١ أكتوبر عام ١٩٦٣ تركز الجهاز المصرفى فى ٥ بنوك تجارية فقط هى البنك الأهلى المصرى، بنك مصر، بنك الإسكندرية، بنك بور سعيد، وبنك القاهرة.

وفى ضوء التطورات المشار إليها آنفاً أصبح هيكل الجهاز المصرفى المصرى فى النصف الثانى من ستينات القرن العشرين يتشكل على النحو الآتى :

١- البنك المركزى المصرى.
٢- المصارف التجارية الخمسة المشار إليها سابقاً.
٣- البنك الصناعى.
٤- أربعة مصارف متخصصة فى الائتمان العقارى.

٥- المؤسسة المصرية العامة للائتمان الزراعى والتعاونى بفروعها التى أطلق عليها اسم "بنك الائتمان الزراعى والتعاونى".

وقد أعيد تنظيم الجهاز المصرفى مرة أخرى فى أوائل السبعينات حيث أدمج بنك بور سعيد فى بنك القاهرة والبنك الصناعى فى بنك الإسكندرية.

ثالثاً – مرحلة الانفتاح وعودة ظهور المؤسسات المصرفية الخاصة:

شهدت الفترة التالية لحرب السادس من أكتوبر المجيدة تغيراً واضحاً فى توجهات السياسة الاقتصادية المصرية حيث دعا رئيس الجمهورية آنذاك محمد أنور السادات إلى تطبيق سياسة تحررية أسماها الانفتاح الاقتصادى.

وفى إطار ذلك التوجه صدر القانون رقم ٤٣ لسنة ١٩٧٤ فى شأن استثمار رأس المال العربى والأجنبى والمناطق الحرة والذى استهدف تحقيق مجموعة من الأهداف أبرزها ما يلى:

- جذب رؤوس الأموال العربية والأجنبية للاستثمار فى مصر.
- تشجيع رأس المال الوطنى الخاص على المشاركة فى الأنشطة الاقتصادية عن طريق توفير المناخ التشريعى والاقتصادى الملائم.
- تقديم مجموعة من الضمانات التى يتطلبها هدف تشجيع الاستثمار الخاص أبرزها التعهد بعدم جواز التأميم أو المصادرة.

- التخلص من العقبات البيروقراطية التى تعرق نمو الاستثمارات الخاصة.
- توفير المناخ اللازم لتبوأ مصر مركزاً اقتصادياً ومالياً متميزاً فى المنطقة العربية وذلك بتشجيع الاستثمارات الخارجية على التدفق لمصر.
- إعطاء الأولوية للمشروعات التى تقود إلى زيادة موارد البلاد من العملات الصعبة وتلك التى تجلب معها فنونا إنتاجية متقدمة تقيناً.
- استخدام أسلوب الإعفاء الضريبى كأداة رئيسية فى جذب الاستثمارات الأجنبية حيث نص القانون على إعفاء الأرباح التى تحققها المشروعات والمصارف الخاصة من الضريبة على إيرادات القيم المنقولة وملحقاتها مدة خمس سنوات من تاريخ بداية النشاط وكذلك إعفاء الأسهم من رسم الدمغة السنوى، وإعفاء الفوائد المستحقة على القروض من جميع الضرائب والرسوم.

وفى مجال القطاع المصرفى نجد أن القانون رقم ٤٣ لسنة ١٩٧٤ قد تضمن العديد من المزايا الرامية لتشجيع الاستثمارات الخاصة الأجنبية والمحلية فى الحقل المصرفى. وسمح هذا القانون بنشأة فرعين جديدين من المصارف :

- **بنوك الاستثمار والأعمال.** وهى قد تكون فروعاً لمصارف أجنبية أو مشتركة بين رأس المال الخاص وبنوك القطاع العام المصرية. ويقتصر تعامل هذه المصارف على العمليات التى تتم بالعملات الحرة،

وتستثنى من الخضوع لأحكام القوانين واللوائح والقرارات المنظمة للرقابة على عمليات النقد الأجنبى.

- **البنوك المشتركة** التى يحوز القطاع العام المصرفى أغلبية رؤوس أموالها (٥١% على الأقل) وتزاول كافة العمليات المصرفية سواء بالعملة الوطنية أو بالعملات الأجنبية.

وقد أدى تطبيق سياسة الانفتاح فى المجال المصرفى إلى إنهاء فترة احتكار القطاع العام للنشاط المصرفى وعودة رؤوس الأموال الخاصة الوطنية والأجنبية لتملك رؤوس أموال المصارف أو المشاركة فى تملكها.

وبعد أقل من عشر سنوات من صدور القانون رقم ٤٣ لسنة ١٩٧٤ وصل عدد المصارف العاملة فى مصر إلى ٦٦ مصرفاً بالإضافة إلى ١٦ بنكاً وطنياً للتنمية و١٧ بنكاً للائتمان الزراعى فى المحافظات.

ففى عام ١٩٨٣ كان هناك بالإضافة للبنك المركزى وبنوك القطاع العام الأربعة (مصر ، الأهلى ، الإسكندرية ، القاهرة) والبنوك المتخصصة (العقارى العربى، العقارى المصرى، التنمية الصناعية، البنك الرئيسى للتنمية والائتمان الزراعى) ٢٣ بنكاً تجارياً منشأ وفقاً لقانون الاستثمار، ١٠ بنوك استثمار وأعمال منشأة وفقاً لذات القانون، و٢١ فرعاً لبنوك أجنبية، و٣ بنوك صادرة بقوانين خاصة وغير مسجلة لدى البنك المركزى المصرى.

ورغم هذه الطفرة الكبيرة فى عدد المصارف العاملة فى مصر فى ظل سياسة الانفتاح، فإن تقييم الاقتصاديين المصريين للتجربة لم يكن إيجابياً تماماً حيث لاحظوا أوجه قصور عديدة من بينها على وجه الخصوص ما يلى (د. فؤاد هاشم عوض : ١٩٨٤ ، ص ١٨٧):

- لم تنجح البنوك الجديدة فى اجتذاب أية رؤوس أموال يعتد بها.
- تستثمر البنوك الجديدة فى الخارج من النقد الأجنبى الذى يملكه مصريون أكثر مما تستثمر فى مصر.
- تركيز البنوك الجديدة على عمليات تمويل التجارة الخارجية (التى تعتبر فى حقيقتها عمليات قصيرة الأجل) بدلاً من توظيف أموالها فى مشروعات الاستثمار.
- لم تفلح البنوك الجديدة فى تطعيم البنوك المحلية بالمهارات وأساليب العمل المتقدمة، بل إنها على العكس نجحت فى اجتذاب صفوة رجال البنوك المصريين للعمل بها بعد أن أغرتهم بمرتبات عالية.
- أن البنوك التجارية عموماً (بما فيها بنوك القطاع العام) كان لديها طاقة ائتمانية فائضة تظهر من تجاوز نسبة الاحتياطى النقدى الفعلى وكذلك السيولة الحد الأدنى القانونى كما يظهر من مطالعة الجدول رقم (٤). فرغم أن الحد القانونى للاحتياطي الواجب الاحتفاظ به فى البنك المركزى فى عام ١٩٨٠ على سبيل المثال كان ٥ر١٢% من إجمالى الودائع للمصارف التجارية فإنها قد احتفظت باحتياطى لدى البنك المركزى يصل إلى ٦ر٢٥%. ورغم أن نسبة السيولة القانونية

(التى تشمل النقدية بالصندوق والرصيد لـــدى البنـــك المركـــزى والذهب والشيكات والحوالات تحت التحصيل والأوراق الماليـــة الحكومية والمضمونة من الحكومة والمستحق على البنوك) كانت ٣٠% من إجمالى الودائع فإن المصارف التجارية قد احتفظـــت بنسبة ٥ر٥٣%. وهذا الفارق الكبير بين النسبة القانونية والنسب الفعلية يدل على غياب أو ضعف فاعلية السياســتين الائتمانيـــة والاستثمارية للمصارف التجارية العاملة فى مصر خـــلال تلـــك الحقبة.

جدول رقم ٤

نسبة الاحتياطى النقدى ونسبة السيولة فى المصارف التجارية

(١٩٧٣ - ١٩٨٢)

فى آخر سنة	نسبة الاحتياطى%		نسبة السيولة %	
	القانونية	الفعلية	القانونية	الفعلية
١٩٧٣	٠ر٢٠	٨ر٢٠	٠ر٣٠	١ر٥٠
١٩٧٤	٠ر٢٠	٥ر٢٠	٠ر٣٠	٥ر٥٨
١٩٧٥	٥ر١٢	٧ر١٣	٠ر٣٠	١ر٤٨
١٩٧٦	٥ر١٢	٧ر١١	٠ر٣٠	٤ر٥٤
١٩٧٧	٥ر١٢	٦ر١١	٠ر٣٠	١ر٦٢
١٩٧٨	٥ر١٢	٣ر١٦	٠ر٣٠	١ر٧٤
١٩٧٩	٥ر١٢	٢ر١٧	٠ر٣٠	٨ر٥٦
١٩٨٠	٥ر١٢	٦ر٢٥	٠ر٣٠	٥ر٥٣
١٩٨١	٥ر١٢	٨ر٢٦	٠ر٣٠	٧ر٤٣
١٩٨٢	٥ر١٢	١ر٣١	٠ر٣٠	٦ر٤٨

المصدر: المجلة الاقتصادية للبنك المركزى المصرى والنشرة الاقتصادية للبنك الأهلى المصرى، مشار إليه فى: د. فؤاد هاشم عوض (١٩٨٤) ص ١٩٤.

وجدير بالملاحظة أن الحكومة قد استمرت خلال الربع الأخير من القرن العشرين فى تعزيز سياستها الرامية إلى تحرير القطاع المصرفى من القيود التى كان يخضع لها فى المرحلة الثانية. وقد شمل هذا التحرير البنك المركزى المصرى وبنوك القطاع العام التجارية إلى جانب البنوك الخاصة والمشتركة.

فقد منحت المادة السابعة من القانون رقم ١٢٠ لسنة ١٩٧٥ البنك المركزى المصرى الاختصاص بتحديد أسعار الخصم ومعدلات الفائدة على العمليات المصرفية حسب طبيعة هذه العمليات وآجالها ومقدار الحاجة إليها وفقاً لسياسة النقد والائتمان دون التقيد بالحدود المنصوص عليها فى أى تشريع آخر.

وصدر القانون رقم ٢٧ لسنة ١٩٧٧ مقرراً إعفاء فوائد الودائع من الضريبة على القيم المنقولة تشجيعاً للمصارف على تقديم الائتمان وللمواطنين على إيداع مدخراتهم فى المصارف.

وخطا القانون رقم ٩٧ لسنة ١٩٩٦ خطوة أبعد من ذلك حيث أضاف إلى القانون رقم ١٦٣ لسنة ١٩٥٧ المادة ٢٩ مكرر التى تنص على منح البنك التجارى "سلطة تحديد معدلات العائد على العمليات المصرفية التى يقوم بها حسب طبيعة هذه العمليات دون التقيد بالحدود المنصوص عليها فى أى تشريع آخر، كما يكون له أن يحدد أسعار

الخدمات المصرفية التى يتعامل بها، كل ذلك بما يتفق مع إطار السياسة النقدية ومقتضيات المنافسة الكاملة".

وكان البنك المركزى قد بدأ بالفعل منذ أوائل التسعينات بإعطاء المصارف التجارية حرية تحديد أسعار الفائدة التى تقررها فى تعاملاتها مع الاسترشاد فى ذلك بسعر إعادة الخصم لدى البنك المركزى. ويزيد هذا السعر عادة بنسبة ٢% أو أكثر عن متوسط سعر الفائدة على أذون الخزانة التى يطرحها البنك المركزى لحساب وزارة المالية.

وقد صدر أيضاً القانون رقم ١٠٥ لسنة ١٩٩٠ بشأن سرية الحسابات المصرفية والذى أعطى البنوك الحق فى الاحتفاظ بسرية حسابات عملائها وعدم إطلاع أى شخص أو جهة على مضمون هذه الحسابات ما لم يصدر حكم قضائى يسمح بالاطلاع عليها.

رابعاً : الهيكل الحالى للنظام المصرفى المصرى وأبرز مؤشراته:

نتناول هنا باختصار مؤشرات الهيكل العام للنظام المصرفى المصرى، والميزانية الإجمالية للمصارف التجارية، وهيكل الودائع فى هذه الميزانية، وأخيراً هيكل الإقراض والخصم بحسب النشاط الاقتصادى.

١- **الهيكل العام للنظام المصرفى المصرى:**

يتشكل هيكل النظام المصرفى المصرى فى نهاية القرن العشرين من البنك المركزى المصرى وعدد من المصارف التجارية يصل إلى ٢٤ مصرفاً من بينها ٤ مصارف لازالت مملوكة بالكامل للقطاع العام (البنك الأهلى المصرى، بنك مصر، بنك الإسكندرية، بنك القاهرة)، وعدد من مصارف الاستثمار والأعمال يصل عددها إلى ١١ مصرفاً مشتركاً أو خاصاً و ٢٠ فرعاً لبنوك أجنبية، وعدد من المصارف المتخصصة لا يتجاوز ثلاثة هى: بنك التنمية الصناعية المصرى والبنك العقارى المصرى العربى (وهو حاصل دمج البنك العقارى المصرى فى البنك العقارى العربى فى ١٩٩٩/٦/٢١) والبنك الرئيسى للتنمية والائتمان الزراعى الذى يتبعه ١٧ بنكاً فى المحافظات تتبعها بدورها ٨٢١ بنك قرية. وبالإضافة لما سبق هناك مصرفان غير مسجلين لدى البنك المركزى المصرى حيث أقيما بقوانين خاصة هما: المصرف العربى الدولى وبنك ناصر الاجتماعى.

ويوضح الجدول رقم ٥ العناصر المختلفة المشكلة لهيكل النظام المصرفى فى عام ١٩٩٩ مقارناً بعام ١٩٩٣ حيث نتبين تقلصاً بسيطاً فى أعداد البنوك المشتركة والخاصة والبنوك الأجنبية وزيادة واضحة فى أعداد فروع كافة أنواع المصارف.

وجدير بالذكر بأنه يوجد إلى جانب المصارف بأنواعها المختلفة شركات للصرافة سُمح لها بممارسة عمليات الصرف الأجنبى منذ منتصف التسعينات. وقد بلغ عدد شركات الصرافة المرخص لها بالتعامل فى النقد الأجنبى فى ٣٠ سبتمبر ١٩٩٩ نحو ١٢٦ شركة رئيسية يتبعها ١٦١ فرعاً بإجمالى رؤوس أموال يصل إلى ٢ر٢١٢ مليون جنيه مصرى وفقاً لما تشير إليه بيانات البنك المركزى المصرى. كذلك تم التصريح لعدد من صناديق الاستثمار بتجميع المدخرات والتعامل بالشراء والبيع فى الأسهم والسندات المتداولة فى سوق الأوراق المالية (البورصة). وقد بلغ عدد هذه الصناديق ٢٢ صندوقاً بعضها تابع للمصارف والبعض الآخر تقوم به شركات متخصصة فى التعامل فى سوق الأوراق المالية. وقد بلغ عدد الشركات التى يتم تداول أسهمها فى البورصة فى أواخر عام ١٩٩٩ نحو ١٠٠٤ شركة يبلغ العدد الإجمالى لأسهمها ٣٨١٦ مليون سهم تصل قيمتها الاسمية إلى ٤٤٦٩٨ مليون جنيه مصرى وقيمتها السوقية إلى ٩٥٧٩٩ مليون جنيه مصرى.

٢- الميزانية الإجمالية للمصارف التجارية:

لقد سبق وأن تناولنا بالبيان فى المبحث الأول من الفصل السادس العناصر المختلفة لميزانية المصرف التجارى بشقيها من الخصوم والأصول. ولعله من المفيد أن نقوم الآن بتطبيق ذلك على الميزانية الإجمالية لمجموع المصارف التجارية المصرية حتى نتبين الأهمية النسبية لمختلف تلك العناصر فى السنوات الأخيرة.

جدول رقم ٥

الهيكل العام للجهاز المصرفى المصرى

(١٩٩٣-١٩٩٩)

	عدد البنوك		عدد الفروع	
	١٩٩٣	١٩٩٩	١٩٩٣	١٩٩٩
أولاً : البنك المركزى المصرى				
ثانياً : البنوك التجارية:				
١- بنوك القطاع العام	٤	٤	٨٠٠	٩٢٢
٢-البنوك المشتركة والخاصة	٢٦	٢٤	٢٤٦	٣٢٣
الجملة	٣٠	٢٨	١٠٤٦	١٢٤٥
ثالثاً : بنوك الاستثمار والأعمال:				
١- بنوك مشتركة وخاصة	١١	١١	٧٤	١٠٦
٢- بنوك أجنبية	٢٢	٢٠	٣٥	٤٦
الجملة	٣٣	٣١	١٠٩	١٥٢
رابعاً : البنوك المتخصصة:				
١- صناعية	١	١	٨	١٤
٢- عقارية	٢	١	١٧	١٠
٣- زراعية	١	١	٩٥٣	١٠٠٥
الجملة	٤	٣	٩٧٨	١٠٢٩
خامساً : بنوك غير مسجلة لدى البنك المركزى المصرى	٣	٢	(٠٠)	(٠٠)
الإجمالى	٧٠	٦٤	٢١٣٣	٢٤٢٦

المصدر : المجلة الاقتصادية للبنك المركزى المصرى : أعداد متفرقة .

ومن أبرز الملاحظات فى هذا الصدد ما تظهره قراءة الجدول رقم ٦ ةالتى يمكن إيجازها فيما يلى :

١- وجود تزايد كبير للغاية فى إجمالى أصول وخصوم البنوك التجارية المصرية ، حيث تضاعف ذلك الإجمالى أكثر من ٦ مرات فى اثنتي عشرة سنة فقط (١٩٨٦-١٩٩٨). وجدير بالإشارة أن هذا الإجمالى كان فى حدود ٧ مليار جنيه فقط فى عام ١٩٧٨ ، وهو ما يعنى أنه قد زاد بنحو ٣٩ مرة خلال عشرين عاماً فقط (١٩٧٨-١٩٩٨).

٢- انخفاض الأرصدة النقدية التى تحتفظ بها المصارف التجارية لديها ولدى البنك المركزى بشكل حاد منذ بداية تسعينات القرن العشرين مقارنة بالسنوات السابقة عليها. فقد بلغ مقدارها فى عام ١٩٩٠ نحو عشر ما كانت عليه فى عام ١٩٨٩. غير أن هذه الأرصدة قد أخذت منذ ذلك الوقت فى الارتفاع بشكل معتدل.

٣- قابل انخفاض الأرصدة النقدية ارتفاع كبير فى باقى عناصر أصول المصارف التجارية ، وقد تزامن ذلك مع تحرير أسعار الفائدة للجنيه المصرى اعتباراً من ١٩٩١/١/٣ وترك الحرية للبنوك التجارية فى تحديد أسعار الفائدة على الودائع والقروض والسلفيات.

٤- شهدت أيضاً بنود الخصوم زيادة كبيرة فى غضون الفترة ذاتها. غير أن أبرز معدل للزيادة كان فى بند الودائع الذى ارتفع من ١ر٢٩

مليار جنيه فى عام ١٩٨٦ إلى ٧ر١٩٤ مليار جنيه فى عام ١٩٩٨، وهو ما يعنى زيادة قيمتها نحو ٧ر٦ مرة فى غضون اثنتى عشرة سنة. وتأتى هذه الزيادة الكبيرة فى حجم الودائع لدى البنوك التجارية على الرغم من الانخفاض المتواصل الذى شهدته الفترة ذاتها فى متوسط أسعار الفائدة. فقد هبط متوسط سعر الفائدة على الودائع التى لا تتجاوز مدتها ثلاثة أشهر من ٤ر١٦% فى أوائل عام ١٩٩٣ إلى ٠ر٩% فقط فى أوائل عام ١٩٩٩. وكذلك انخفض سعر الخصم من ٩ر١٧% إلى ١٢% فى الفترة ذاتها.

٣- هيكل الودائع فى الميزانية الإجمالية للمصارف التجارية:

يظهر الجدول رقم ٧ الارتفاع الكبير الذى تحقق فى حجم الودائع لدى وحدات الجهاز المصرفى المصرى. فقد ارتفع إجمالى الودائع من ٣٨٣٧ مليون جنيه مصرى فى عام ١٩٧٨ إلى ١٩٤٧٠٩ فى عام ١٩٩٨، ثم واصل ارتفاعه بعد ذلك ليبلغ ٢٠٨١٨٦ مليون جنيه فى عام ١٩٩٩.

جدول رقم ٦

الميزانية الإجمالية للمصارف التجارية المصرية

(١٩٨٦-١٩٩٨)

مليار (ألف مليون) جنيه مصرى

فى آخر سنة	الأصول					الخصوم						إجمالى
	نقدية وأرصدة لدى البنك	أوراق مالية واستثمارات	قروض وكمبيالات مخصومة	مستحق على البنوك	أصول اخرى	رأس المال والاحتياطيات	مستحق للبنوك	ودائع	مخصصات	قروض طويلة الأجل	خصوم أخرى	الأصول / الخصوم
١٩٨٦	٨ر٧	٤ر٢	١٩ر٢	٩ر٦	٢ر٣	١ر٤	٧ر١	٢٩ر١	-	-	٦ر٤	٤٤ر٠
١٩٨٨	٩ر٨	٨ر١	٢٥ر٠	١٦ر٣	٥ر٩	١ر٧	٨ر٧	٤٤ر٦	-	-	١٠ر١	٦٥ر١
١٩٩٠	١ر٠	٨ر٢	٣٩ر٥	٤٠ر٠	١٢ر٨	٢ر٤	١٢ر٣	٧٠ر٥	٤ر٦	٠ر٢	١١ر٥	١٠١ر٥
١٩٩٢	١ر٤	٢٢ر٥	٤٦ر١	٤٩ر٠	٣٤ر٠	٦ر٠	١٠ر٠	١١١ر٠	٨ر٥	٠ر٣	١٧ر٢	١٥٣ر٠
١٩٩٤	٢ر٠	١١ر٧	٧٤ر٠	٥٨ر٣	٣٧ر٤	٧ر٥	١٣ر٣	١٣٢ر٠	١١ر٧	٠ر٩	١٨ر٠	١٨٣ر٤
١٩٩٦	٢ر٦	١٩ر٤	١١١ر٠	٥٩ر٣	٣٥ر٧	٨ر٨	١٧ر١	١٦٢ر٩	١٦ر٢	١ر٧	٢١ر٣	٢٢٨ر٠
١٩٩٨	٢ر٩	٢٩ر٨	١٤٣ر٥	٤٩ر١	٤٦ر٥	١٣ر٤	١٦ر٨	١٩٤ر٧	١٩ر٨	٤ر٥	٢٢ر٦	٢٧١ر٨

المصدر : النشرة الاقتصادية للبنك الأهلى المصرى : سنوات متفرقة .

المجلة الاقتصادية للبنك المركزى المصرى : سنوات متفرقة .

ويميز الجدول المذكور بين الأنواع المختلفة للودائع. ففى عــام ١٩٧٨ بلغ حجم الودائع الجارية الخاصة والحكومية ١٣١٦ مليون جنيه مصرى وهو ما يمثل ٣ر٣٤% من جملة الودائع. وقد استمر حجم هذه الودائع فىالاتفاع عبر السنين محل الدراسة حتى بلغت فى عــام ١٩٩٨ نحو ١٥١٩٢ مليون جنيه، أى نحو ١٤ مرة ما كانت عليه قبل عشــرين عاماً، ومع ذلك فإنها لم تعد تمثل سوى ٨ر٧% فقط من جملة الودائع فى عام ١٩٩٨. وجدير بالذكر أن نسبة الودائع الحكومية لإجمالى الودائــع الجارية لم تتغير كثيراً خلال الفترة محل الدراسة حيث ظلت تدور حــول ١٢% فقط.

وإذا نظرنا إلى الودائع لأجل فسنجد أنها قد ارتفعت بشكل مثيــر من ٧٥١ مليون جنيه فى عام ١٩٨٧ إلى ٩٧٠٧٩ مليون جنيه فى عــام ١٩٩٨، أى تضاعفت ١٢٩ مرة فى غضون عشرين عاماً فقط. وقــد ترتب على ذلك ارتفاع نسبتها لجملة الودائع من ٦ر١٩% فى عام ١٩٧٨ إلى ٩ر٤٩% فى عام ١٩٩٨، وبذلك أصبحت تشكل الكتلــة الرئيســية للودائع فى الجهاز المصرفى المصرى.

وبالنسبة لودائع التوفير فإن حجمها الكلى قد ارتفع أيضاً بشــكل كبير من ٤٣٠ مليون جنيه فى عام ١٩٧٨ إلى ٣٧١١٩ مليون فى عــام ١٩٩٨، وهو ما يعنى زيادته بمقدار ٨٦ مرة خــلال العشــرين ســنة المذكورة، وقد ارتفعت نسبتها إلى جملة الودائع من ٢ر١١% فى عــام ١٩٧٨ إلى ١ر١٩% فى عام ١٩٩٨. وفى الوقت ذاته ارتفع حجـــم

جدول رقم ٧

تطور الودائع فى الميزانية الإجمالية للمصارف التجارية المصرية

(١٩٧٨-١٩٩٨)

مليون جنيه مصرى

(١٩٧٨-١٩٩٩)

فى آخر سنة	الودائع الجارية			الودائع لأجل			ودائع التوفير	ودائع بالعملة الأجنبية	ودائع أخرى	جملة الودائع
	خاصة	حكومية	المجموع	خاصة	حكومية	المجموع				
١٩٧٨	١١٥٥	١٦١	١٣١٦	٥٦٤	١٨٧	٧٥١	٤٣٠	١٢٤٩	٩١	٣٨٣٧
١٩٨٢	٢٧٩٨	٥٣٧	٣٣٣٥	٣٠٧٨	٥٥٠	٣٦٢٨	١٢٤٨	٤٣٨٧	٣٣٠	١٢٩٢٨
١٩٨٦	٤٣٣٠	٧٨٤	٥١١٤	٨١٠٠	١٥٠٩	٩٦٠٩	٣٣٠٤	١٠٤٤٢	٥٩٦	٢٩٠٦٥
١٩٩٠	٦٦٨٩	٨٠٤	٧٤٩٣	١٦٧٠٤	٤٦٦٦	٢١٣٧٠	٥٥٨٣	٣٥٨٩٣	١٤٤	٧٠٤٨٣
١٩٩٤	٩٦٧٢	١٤٩٤	١١١٦٦	٥٦٦٦٠	٩٣٨٣	٦٦٠٤٣	١٦٠٨٧	٣٧٩٠٥	٧٩٥	١٣١٩٩٦
١٩٩٨	١٣٤٢٤	١٧٦٨	١٥١٩٢	٨١٦٢٩	١٥٤٥٠	٩٧٠٧٩	٣٧١١٩	٤٣٧٣٧	١٥٨٢	١٩٤٧٠٩

المصدر : النشرة الاقتصادية للبنك الأهلى المصرى : أعداد متفرقة

المجلة الاقتصادية للبنك المركزى المصرى : أعداد متفرقة

الودائع بالعملات الأجنبية من ١٢٤٩ مليون جنيه فى عـام ١٩٧٨ إلـى ٤٣٧٣٧ مليون جنيه فى عام ١٩٩٨، وهو ما يشكل زيادة مقدارها ٣٥ مرة خلال عشرين سنة. أما أهميتها النسبية لجملة الودائع فقد شـهدت على عكس الودائع لأجل وودائع التوفير انخفاضاً من ٦ر٣٢% فى عـام ١٩٧٨ إلى ٥ر٢٢% فقط فى عام ١٩٩٨.

٤- هيكل الاقراض والخصم بحسب النشاط الاقتصادى:

ربما يكون من الأمور الهامة اقتصادياً عند دراستنا لأداء الجهاز المصرفى لدولة من الدول أن نتعرف على توزيع القروض التى يقـدمها هذا الجهاز بحسب قطاع النشاط الاقتصادى المستفيد.

وفى هذا الصدد تظهر بيانات الجدول رقم ٨ أن قطاعى التجـارة والخدمات والذى يطلق عليه بعض الاقتصاديين القطاع الثالث (باعتبـار أن الزراعة القطاع الأول والصناعة القطاع الثـانى) همـا معـاً أكثـر القطاعات الاقتصادية استفادة من الائتمان المصرفى المتاح سواء بالعملة المحلية أو بالعملات الأجنبية.

فالتجارة وحدها فى سبتمبر عام ١٩٩٩ كانت تستفيد بـــ ٣٠% من جملة القروض التى قدمتها المصارف التجارية، و٤ر١٧% من جملة القروض التى قدمتها بنوك الاستثمار والأعمـال، و١ر٤% مـن جملـة القروض التى قدمتها البنوك المتخصصة، على حين أن الخدمات وحـدها

قد استفادت فى العام ذاته علـــى التـــوالى مـــن ٦ر٢٣% ، ٠ر١٨% ، ٥ر٣٠% من جملة القروض التى قـــدمتها الأنـــواع المختلفـــة للبنـــوك المذكورة.

وإذا نظرنا للنشاط الخدمى نظرة كلية بحيث يشتمل على التجارة أيضاً فإننا سنجد أنه قد حظى بنصيب الأسد من جملة الائتمان المصرفى المتاح بالعملة المحلية فى عام ١٩٩٩:

- فقد حظى هذا النشاط بما يزيد عن ٦٣ مليـــار جنيـــه مـــن البنـــوك التجارية تمثل ٦ر٥١% من إجمالى الائتمان المتاح من قبـــل هـــذه البنوك، مقارنة بنسب لا تتجاوز ٤ر٢% فقط للزراعـــة، و٢ر٣٤% للصناعة.

- وحصل كذلك على ٩ر٥ مليار جنيه من بنوك الاستثمار والأعمـــال تمثل ٣ر٣٥% من إجمالى الائتمان الذى تقدمه هذه البنوك، مقارنـــة بنسبة ٢ر١% فقط للزراعة، و٢ر١٣% للصناعة.

- ونال قطاع الخدمات أيضاً ٦ر٧ مليار جنيه من البنوك المتخصصـــة تمثل ٥ر٣٤% من إجمالى القروض التى قدمتها تلك البنوك، مقارنة بنسبة ٥ر٥% للزراعة، و٨ر٦% للصناعة.

جدول رقم ٨

توزيع هيكل الإقراض والخصم وفقاً للنشاط الاقتصادى

(المصارف المصرية: ١٩٩٦-١٩٩٩)

مليار (ألف مليون) جنيه مصرى

	البنوك التجارية		بنوك الاستثمار والأعمال		البنوك المتخصصة	
	سبتمبر ١٩٩٦	سبتمبر ١٩٩٩	سبتمبر ١٩٩٦	سبتمبر ١٩٩٩	سبتمبر ١٩٩٦	سبتمبر ١٩٩٩
إجمالى أرصدة الاقراض والخصم	١٠٣ر٣	١٥٨ر٥	١٦ر٩	٢٦ر٢	١٣ر٧	٢٢ر٥
١- الأرصدة بالعملة المحلية	٨٠ر٧	١٢٢ر٢	٩ر٤	١٦ر٧	١٣ر١	٢٢ر٠
الزراعة	١ر٥	٢ر٩	٠ر٠	٠ر٢	١ر٢	١ر٢
الصناعة	٢٥ر٩	٤١ر٨	١ر٠	٢ر٢	١ر٠	١ر٥
التجارة	١٩ر٦	٣٤ر٢	٠ر٨	٢ر٩	٠ر٠	٠ر٩
الخدمات	١٦ر٤	٢٨ر٩	٢ر٦	٣ر٠	٣ر٤	٦ر٧
قطاعات غير موزعة	١٧ر٣	١٤ر٣	٤ر٩	٨ر٤	٧ر٥	١١ر٧
٢- الأرصدة بالعملات الأجنبية	٢٢ر٦	٣٦ر٤	٧ر٥	٩ر٥	٠ر٦	٠ر٦
الزراعة	٠ر٢	٠ر٤	٠ر٠	٠ر١	٠ر٠	٠ر٠
الصناعة	٨ر٧	١٤ر٣	٠ر٥	١ر٢	٠ر٤	٠ر٤
التجارة	٥ر٤	٦ر٣	٠ر٧	٠ر٩	–	–
الخدمات	٦ر٣	١٣ر٢	٠ر٦	١ر٠	٠ر٢	٠ر٢
قطاعات غير موزعة	٢ر٠	٢ر٢	٥ر٧	٦ر٣	–	–

المصدر: النشرة الاقتصادية للبنك المركزى المصرى،المجلد ٤٠،العدد الأول ٩٩/٢٠٠٠.

وإذا نظرنا للائتمان المتاح بالعملات الأجنبية فإننا سنجد الظـاهرة ذاتها حيث تحظى الأنشطة الخدمية بما فيها التجارة بالنصيب الأكبر مـن الائتمان الذى يقدمه الجهاز المصرفى المصرى:

- فالبنوك التجارية تقدم لهذا النشاط ٥ر١٩ مليار جنيه تمثل ٦ر٥٣% من إجمالى القروض التى تقدمها، على حين لا تنال الزراعة سـوى ٣٥٤ مليون جنيه لا تمثل سوى ٧ر٩% من الإجمالى، ولا يتجـاوز نصيب الصناعة ٣ر١٤ مليار جنيه لا تشكل سـوى ٣ر٣٩% مـن الإجمالى.

- وبنوك الاستثمار والأعمال تقدم لنشاط التجارة والخدمات ما قيمتـه ٩ر١ مليار جنيه مصرى من القروض بالعملات الأجنبية، على حين لم تحصل الزراعة سوى على ٧٦ مليـون جنيـه مصـرى فقـط، والصناعة على ٢ر١ مليار جنيه.

- وبالنسبة للبنوك المتخصصة فإنها لا تقدم سوى قـروض محـدودة بالعملات الأجنبية يذهب معظمها إلى قطاعى الصناعة (٣٨٨ مليون جنيه) والخدمات (١٤٠ مليون جنيه)، على حين لم يستفد منها قطاع الزراعة سوى بما قيمته ٢٨ مليون جنيه مصرى.

وهكذا نجد أن جميع المصارف فى مصر بما فيها بنوك الاستثمار والأعمال والبنوك المتخصصة توجه معظم قروضها نحو قطاع الخدمات والتجارة فى الدرجة الأولى وقطاع الصناعة فى الدرجة الثانية، بينما لا ينال الاستثمار الزراعى سوى نصيب متواضع من الائتمان المصرفى، وذلك رغم الزيادة الكبيرة فى إجمالى حجم أرصدة الاقراض والخصم الذى ارتفع فى غضون ثلاث سنوات فقط من ٩ر١٣٣ مليار جنيه فى سبتمبر عام ١٩٩٦ إلى ٢ر٢٠٧ مليار جنيه فى سبتمبر عام ١٩٩٩.

المراجع المختارة

أ) باللغة العربية :

د. أحمد جمال الدين موسى: **دروس فى الاقتصاد السياسى**، المنصـــورة، مكتبة الجلاء الجديدة، ١٩٨٩.

د. أحمد جمال الدين موسى: **دراسات فى العلاقات الاقتصادية الدوليـــة**، المنصورة، مكتبة الجلاء الجديدة ، ١٩٨٩.

د.أحمد جمال الدين موسى: "**النقود الإلكترونيـــة وتأثيرهـــا علـــى دور المصارف المركزية فى إدارة السياسة النقدية**"، المؤتمر العلمى الثـــانى لكلية الحقوق جامعة بيروت العربية، ٢٦-٢٨ ابريل ٢٠٠١.

د. السيد عبد المولى: **النظم النقدية والمصرفية مع دراسة خاصة للنظام النقدى والمصرفى المصرى**، القاهرة، دار النهضة العربية،١٩٨٨.

د. حازم الببلاوى: **نظرية النقود**، الاسكندرية، منشأة المعـــارف، بـــدون تاريخ.

د. حسين فهمى: **الجنيـــه المصرى**، الاســـكندرية، منشـــأة المعـــارف، ١٩٧٥.

د. سامى خليل: **النظريات والسياسيات النقدية والمالية**، الكويت، شـــركة كاظمه للنشر، ١٩٨٢ .

د. عبد الرحمن يسرى: **اقتصاديات النقود**، الاســـكندرية، دار الجامعـــات المصرية، ١٩٧٩.

د. عبد الفتاح عبد الرحمن عبد المجيد: **اقتصاديات النقود**، المنصـــورة، ١٩٨٩.

د . عبد الهادى النجار: **التحليل النقدى**، المنصورة، مكتبة الجلاء الجديدة، ١٩٨٥.

د. فؤاد هاشم عوض: **اقتصاديات النقود والتوازن النقدى**، القاهرة دار النهضة العربية، ١٩٨٤.

د. محمد دويدار: **محاضرات فى الاقتصاد النقدى**، الاسكندرية، دار الجامعات المصرية، بدون تاريخ.

د. محمد زكى شافعى: **مقدمة فى النقود والبنوك**، القاهرة، دار النهضة العربية، ١٩٨٥.

د. مصطفى رشدى شيحه: **النقود والبنوك**، الاسكندرية، دار المعرفة الجامعية، ١٩٩٦.

ب) باللغات الأجنبية :

AFTALION(F.)&PONCET(P.):**Le Monetarisme**, Paris,PUF,1981

BARRE (R.): **Economie politique**, Tome, 2 , Paris , PUF, 1978.

CHAINEAU(A.):**Mécanismes et Politiques Monétaires**, Paries, Paris, Puf , 1974.

COCHRAN(J.):**Money,Banking,and the Economy**, New York,Macmilln, 1979.

FLAMANT (M.) : **L'Inflation** , Paris, PUF, 1977.

FLOUZAT(D.): **Economie Contemporaine, les phénomènes Monétaires**, Paris , PUF, 1977.

FRIEDMAN (M.): **Inflation et Systèmes Monétaires**,Paris, calmann- Levy, 1969.

FRIEDMAN(M.):"La Theorie Quantative de la Monnaie: Une Reformulation",in: **Theorie macro-economique-Textes Fondamentaux**, Paris,PUF,1977.

FRIEDMAN(M.):"Money",in: **Encyclopedia Britannica**, 1977

GUITTON (H.) et BRAMOULLE (G.): **Economie politique**, Paris,Dalloz , 1979 .

HARROD (R.) : **la Monnaie** , Paris , Dunod , 1971 .
KEYNES (J.M): **Théorie générale de l'emploi , de l'intéret et de la monnaie** , Paris , pbp , 1979 .
MARCHAL (J.) & LECAILLON (J.) : **Les fleux monétaires,** Paris, cujas , 1967
MARCHAL (J.): **Monnaie et crédit**, Paris , cujas , 1967 .
RENVERSEZ (F.):**Eléments d'Analyse Monétaires**, Paris, Dalloz , 1995.
SHEKHAR(K.): **Banking Theory and Practice,** New Delhi, vikas, 1974.
THOMAS(L.): **Money, Banking, and Financial Markets,** Boston, Mcgraw-Hill, 1997.

فهرس الموضوعات

الموضوع	الصفحة
تمهيد	١
الفصل الأول: تعريف النقود وتطورها ووظائفها	٣
أولاً – تعريف النقود	٣
ثانياً – نشأة وتطور النقود	٥
ثالثاً – وظائف النقود	١٨
الفصل الثانى : النظم النقدية	٢٣
أولاً – نظام قاعدة المعدنين	٢٤
ثانياً – نظام قاعدة المعدن الواحد-الذهب	٢٥
ثالثاً – النظام النقدى المعاصر	٢٧
رابعاً – أشباه النقود	٢٩
خامساً – الكتلة النقدية	٣٠
الفصل الثالث : تطور النظام النقدى المصرى	٣٣
الفصل الرابع : النظريات النقدية	٥١
المبحث الأول : النظرية التقليدية فى النقود	٥٣
أولاً – معادلة التبادل	٥٤
ثانياً – معادلات الأرصدة النقدية (مدرسة كمبردج)	٥٨
المبحث الثانى : النظرية الكينزية فى النقود	٧٥
المبحث الثالث : نظرية النقديين (مدرسة شيكاغو)	٩١
الفصل الخامس: التضخم كظاهرة نقدية	١٠٣
أولاً – مفهوم التضخم	١٠٤
ثانياً – أسباب التضخم	١٠٧
ثالثاً – نتائج التضخم	١١١
رابعاً – أساليب علاج التضخم ومواجهته	١١٩
الفصل السادس: المصارف التجارية	١٢٥
المبحث الأول– ميزانية المصرف التجارى	١٢٩
المبحث الثانى – دور المصارف التجارية فى خلق النقود	١٤٥
الفصل السابع : المصارف المركزية	١٦٥
المبحث الأول : وظائف المصرف المركزى	١٦٩
أولاً – المصرف المركزى ووظيفة الإصدار	١٦٩
ثانياً – البنك المركزى مصرف الحكومة	١٨٠
ثالثاً – البنك المركزى مصرف المصارف	١٨٦

الموضوع | الصفحة

رابعاً – البنك المركزى والرقابة على الائتمان ١٨٩
المبحث الثانى : أدوات المصرف المركزى فى الرقابة على الائتمان ١٩١
أولاً – سياسة سعر إعادة الخصم ١٩١
ثانياً – سياسة السوق المفتوحة ١٩٨
ثالثاً – تعديل نسبة الاحتياطى النقدى الإلزامى ٢٠٨
رابعاً – السياسات الكيفية ٢١٤
الفصل الثامن: النقود الإلكترونية وتأثيرها على دور المصارف المركزية ٢٢٣
المبحث الأول: مفهوم النقود الإلكترونية ٢٢٩
أولا– تعريف النقود الإلكترونية ٢٢٩
ثانيا– تطور نظم الدفع الإلكترونية ٢٣٢
ثالثا– خصائص النقود الإلكترونية ٢٣٧
رابعا– طبيعة النقود الإلكترونية ٢٤٣
المبحث الثانى: الطلب على النقود الإلكترونية ٢٥١
المبحث الثالث: عرض النقود الإلكترونية ٢٦١
المبحث الرابع: المخاطر المرتبطة بانتشار النقود الإلكترونية ٢٦٧
أولاً– طبيعة ومدى المخاطر ٢٦٧
ثانياً– الإجراءات التى يتعين اتخاذها لتقليل المخاطر ٢٨٨
المبحث الخامس: تأثير النقود الإلكترونية على دور المصارف المركزية ٢٩٥
الفصل التاسع : تطور النظام المصرفى المصرى ٣٠٥
أولاً – مرحلة النشأة والنفوذ الأجنبى ٣٠٥
ثانياً – مرحلة التأميم والتمصير ٣١١
ثالثاً – مرحلة الانفتاح وعودة ظهور المؤسسات المصرفية ٣١٤
رابعاً – الهيكل الحالى للنظام المصرفى المصرى وأبرز مؤشراته ٣٢٣
قائمة المراجع ٣٣٧
فهرس الموضوعات ٣٤١

رقم الإيداع بدار الكتب
١٥٧٣٤ / ٢٠٠٣
ترقيم دولى I.S.B.N
3-99-6072-779

دار الإسلام للطباعة والنشر
٢٢٥٠٤٥٣ / ٠٥٠ - ٠١٢٢٦١٤٣٦٣